上市地：上海证券交易所股票代码：600162　　股票简称：香江控股

深圳香江控股股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金
暨关联交易报告书（草案）

交易对方名称：

序号	交易对方	交易对方持有的资产或股权
1	南方香江集团有限公司	沈阳香江好天地商贸有限公司
2	深圳市金海马实业股份有限公司	长春物业
3	深圳市金海马实业股份有限公司	郑州物业
4	香江集团有限公司	广州物业
5	深圳市金海马实业股份有限公司	深圳市家福特置业有限公司

独立财务顾问： 西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

（重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦）

二〇一五年十二月

公司声明

本公司及全体董事、监事、高级管理人员保证本报告书及其摘要内容的真实、准确、完整，对本报告书及其摘要的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

本公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书及其摘要中财务会计报告真实、准确、完整。

本报告书所述本次发行股份及支付现金购买资产相关事项的生效和完成尚待取得中国证监会的核准。

中国证监会、其它政府机关对本次重大资产重组所做的任何决定或意见，均不表明其对公司股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次交易完成后，公司经营与收益的变化由本公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。投资者若对本报告书及其摘要存有任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

交易对方声明

本次重大资产重组的交易对方均已出具承诺函：“本公司将及时向上市公司提供本次重组相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担个别和连带的法律责任。

如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司及关联方不转让在上市公司拥有权益的股份。”

重大事项提示

特别提醒投资者认真阅读本报告书全文，并特别注意下列事项（本重大事项提示中简称均与“释义”部分中的简称具有相同含义）：

一、本次交易方案概要

本次重大资产重组方案为上市公司向其关联方南方香江、深圳金海马、香江集团发行股份及支付现金，购买其持有的与家居商贸业务相关的物业资产，具体包括南方香江持有的沈阳好天地 100%股权（持有沈阳物业）、深圳金海马持有的深圳家福特 100%股权（持有深圳物业）及长春物业和郑州物业，以及香江集团持有的广州物业，其中现金支付部分为 7 亿元。同时，公司拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金，募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%，即不超过 23.5 亿元。本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

2015 年 10 月，公司完成对关联方深圳金海马持有的香江商业 100%股权和深圳大本营 100%股权的收购，收购完成后，公司将业务线从商贸地产平台的开发拓展到商铺的招商运营等领域，通过整合产业上下游，形成较为完整的产业链，公司成为“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的综合服务集团。通过本次重组，公司将拥有与招商业务相关的物业资产，将提高 “自有物业+自有招商运营”的模式占比，有利于改善上市公司财务结构，提高上市公司的资产质量，降低其资产负债率，提高上市公司商贸物流资产的完整性，同时还有利于减少公司与关联方之间关于物业租赁的关联交易，有利于进一步规范上市公司治理。

本次交易完成后，将增强公司招商业务的综合竞争力，提高公司招商业务的行业地位。本次交易符合国家的产业政策，也符合公司向商贸物流地产开发销售与运营为主转型发展的要求。

本次交易构成关联交易，本次交易完成后，上市公司控股股东仍为南方香江，实际控制人仍为刘志强、翟美卿夫妇。

二、本次交易标的资产价格

根据交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次交易中的标的资产最终交易价格以具有证券期货从业资格的评估机构的评估结果为依据，经交易各方协商确定。根据同致信德出具的评估报告，标的资产在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估值合计为 236,225 万元。经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 235,000 万元。

三、发行股份及支付现金购买资产

（一）发行股份的种类和面值

本次发行的股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

（二）发行对象及发行方式

本次发行对象为香江控股关联方深圳金海马、南方香江、香江集团，本次发行采用向特定对象非公开发行股份的方式。

（三）发行股份的定价基准日、定价依据和发行价格

股份发行的定价基准日为上市公司第七届董事会第 23 次临时会议决议公告日，即 2015 年 11 月 4 日。

根据《重组办法》等有关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

基于香江控股近年来的盈利现状及同行业上市公司估值的比较，为兼顾各方利益，经交易各方友好协商，确定本次发行股份购买资产的定价依据为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则本次发行价格与发行数量进行相应调整。

（四）发行数量

根据交易双方确认的作价金额 23.5 亿元扣减现金支付对价 7 亿元后的估值测算，本次向交易对方发行的股票数量为 272,277,228 股，最终的发行数量由公司董事会提请股东大会审议批准，并经中国证监会核准后确定。

从定价基准日至本次股票发行期间，上市公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除息、除权事项，则本次发行数量亦进行相应调整。

（五）发行股份发行价格调整事宜

为应对因资本市场波动以及公司所处行业上市公司二级市场表现变化等市场及行业因素造成的公司股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《上市公司重大资产重组管理办法》规定，拟引入发行价格调整方案如下：

（1）价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格、本次募集配套资金的发行底价。

（2）价格调整方案生效条件

公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

（3）触发条件

在公司股东大会审议通过本次交易的决议公告日至中国证监会核准本次交易前，出现下列情形之一的交易日当日为调价基准日：

①上证指数（000001）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 23 日）收盘点数（即 3412.43 点）跌幅均超过 10%；或

②房地产行业指数（BK0451）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 23 日）收盘点数（即 17943.64 点）跌幅均超过 10%。

当调价基准日出现时，公司有权在调价基准日出现后 10 个工作日内召开董事会会议审议决定是否按照价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整。

（4）发行价格调整机制

董事会决定对发行价格进行调整的，则本次交易的发行价格调整为：不低于本次审议调价事项的董事会决议公告日前 20 个交易日的上市公司股票交易均价（董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总额/董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总量）的 90%。

（5）发行股份数量调整

本次交易标的资产价格不进行调整，发行股份数量根据调整后的发行价格进行相应调整，即发行的股份数量=发行股份所购买的标的资产的交易价格÷调整后的发行价格。

在调价基准日至股份发行日期间，若中国证监会对发行价格的确定进行政策调整，则发行价格和发行数量将作相应调整。在审议调价事项的董事会决议公告日至发行日期间，若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行股份购买资产的股份发行价格将按照上交所的相关规则进行相应调整。

（六）本次发行股份的锁定期及上市安排

根据相关法规规定及交易对方出具的《关于股份锁定期的承诺函》，交易对方在本次交易中取得的香江控股股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让。本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，交易对方在本次交易中取得的上市公司股份的锁定期自动延长至少 6 个月。

如前述关于本次交易取得的上市公司股份的锁定期的承诺与中国证监会的最新监管意见不相符的，交易对方将根据中国证监会的监管意见进行相应调整。本次交易完成后，上述锁定期内，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，交易对方亦应遵守上述承诺。

自上市公司本次发行股份购买资产涉及新增股份登记完成之日（即在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成登记之日）起 12 个月内，交易对方将不以任何方式转让其在本次交易前持有的上市公司股份，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让该等股份，也不由上市公司回购该等股份。如该等股份由于上市公司送红股、转增股本等原因而增加的，增加的上市公司股份亦遵照前述 12 个月的锁定期进行锁定。中国证监会及/或上交所等监管机构对于交易对方持有上市公司股份锁定期及买卖另有要求的，从其要求。

四、发行股份募集配套资金

为提高家居商贸业务的整合绩效，加快上市公司战略转型，公司计划在本次交易的同时，向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过交易总额的 100%。具体如下：

（一）发行股份的种类和面值

本次发行的股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

（二）发行对象及发行方式

本次发行对象为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其它境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的其他特定投资者。

（三）发行价格及发行数量

本次向特定对象募集配套资金的发行价格为不低于公司第七届董事会第 23 次临时会议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股，该价格的最终确定尚须经上市公司股东大会批准。配套募集资金发行价格的调整方案与发行股份购买资产发行价格调整方案相同。

本次交易中，拟募集配套资金总额预计不超过 23.5 亿元，发行股份数预计不超过 387,788,779 股。最终发行数量将以购买资产成交价、最终发行价格为依据，由公司董事会提请股东大会审议批准后确定。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则本次发行价格与发行数量进行相应调整。

（四）锁定期及上市安排

不超过 10 名其他特定投资者认购的上市公司发行股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让，在此之后按中国证监会及上交所的有关规定执行。

本次交易完成后，上述锁定期内，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦应遵守上述锁定期约定。

（五）募集资金用途

本次交易募集配套资金拟用于如下用途：

序号	项目	金额（万元）
1	本次重组现金对价的支付	70,000

2	上市公司长沙高岭商贸城建设项目	138,000
3	上市公司南沙香江国际金融中心项目	27,000
	合计	235,000

五、业绩承诺及盈利补偿安排

本次交易中，上市公司与交易各方签订了《盈利补偿协议》，主要安排如下：

（一）业绩承诺期

根据交易进度，本次重组实施完毕后连续三个会计年度（含本次重组实施完毕当年）系指 2016 年度、2017 年度及 2018 年度。

重组实施完毕日的确定：本次重组经公司股东大会批准和中国证监会核准，标的资产完成交割，且公司向香江集团、南方香江和深圳金海马发行的股票在上海证券交易所及中国证券登记结算有限公司上海分公司办理完毕证券登记手续之日，为本次重组实施完毕日。补偿的实施，以本次重组实施完毕为前提。

五处物业实际净收益合计数的确定：根据《上市公司重大资产重组管理办法》及协议双方自愿协商，公司应当在补偿期限内的年度报告中单独披露采用收益法评估的五处物业当年度累计实际净收益合计数与当年度累计预测净收益合计数的差异情况，并由具有从事证券相关业务资格的会计师事务所对此出具专项审核意见。累计实际净收益合计数与累计预测净收益合计数的差额根据会计师事务所出具的专项审核意见确定。

（二）业绩承诺

五处物业 2016 年、2017 年、2018 年度拟实现的净收益合计数分别为人民币 9,364.14 万元、人民币 9,448.48 万元和人民币 9,697.98 万元。

（三）业绩承诺补偿措施

补偿人的补偿方式应为逐年补偿。根据具有从事证券相关业务资格的会计师事务所出具的专项审核意见，若采用收益法评估的五处物业在截至当期期末累积

实际净收益合计数低于截至当期期末累积预测净收益合计数的，香江集团、南方香江和深圳金海马将分别按照本补充协议的约定以本次重组所取得的公司股份对公司进行补偿。

具体方式如下：

1、股份补偿方式

当期应补偿股份数=（截至当期期末五处物业累积预测净收益合计数－截至当期期末五处物业累积实际净收益合计数）÷补偿期限内各年的五处物业累积预测净收益合计数总和×（约定的标的资产交易价格（即人民币 23.5 亿元）－现金支付对价）÷本次重组补偿人认购公司非公开发行 A 股股票的每股价格－已补偿股份总数

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

2、股份补偿的实施

若补偿人需根据本补充协议约定以公司股份进行补偿的，公司将以总价人民币 1.00 元的价格向补偿人回购补偿人应补偿的股份并依法予以注销。

公司应在 2016、2017、2018 年年度报告（如本次重组实施完毕的时间延后，则盈利预测承诺补偿年度相应顺延，下同）披露后的 10 个交易日内发出召开审议股份回购事项的股东大会（以下简称“回购股东大会”）会议通知。

如股份回购事宜未获得公司股东大会审议通过或者未获得所需批准的，公司将在股东大会决议公告或确定不能获得所需批准后 10 个交易日内书面通知补偿人。补偿人应在接到该通知后 60 个交易日内将按照本补充协议第 3.1 条约定的公式计算确定的应补偿股份无偿赠送给公司除补偿人之外的其他股东，其他股东按其持有股份数量占上市公司 2016、2017、2018 年度股东大会股权登记日股份数量的比例享有获赠股份。

自应补偿股份数量确定之日（指 2016、2017、2018 年年度报告披露之日）起至该等股份注销前或被赠与股东前，补偿人或公司就该等股份不拥有表决权且不享有股份分配的权利。

六、标的资产评估作价情况

本次拟注入标的资产的评估基准日为 2015 年 9 月 30 日。

本次交易的股权类标的资产采用资产基础法和收益法评估，评估机构采用资产基础法评估结果作为股权类标的资产股权价值的最终评估结论；本次交易的物业类标的资产采用市场比较法和收益法评估，评估机构采用两种方法的加权平均数作为物业类标的资产股权价值的最终评估结论。其中，广州物业和长春物业市场比较法的权重取 60%，收益法的权重取 40%；郑州物业市场比较法和收益法的权重各取 50%。

根据交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次交易中的标的资产最终交易价格以具有证券期货从业资格的评估机构的评估结果为依据，经交易各方协商确定。根据同致信德出具的评估报告，标的资产在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估值合计为 236,225 万元。经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 235,000 万元。

本次拟注入股权类标的资产股东权益账面价值和物业类标的资产的账面价值、标的资产的评估值和评估增值率等情况如下表：

项目-万元	净资产/资产账面值	评估值	评估增值	增值率	交易作价
沈阳好天地 100%股权	23,063	121,698	98,634	428%	122,000
深圳家福特 100%股权	2,763	41,272	38,509	1394%	41,000
长春物业	12,669	21,214	8,545	67%	21,000
郑州物业	20,259	35,673	15,414	76%	35,000
广州物业	1,236	16,368	15,132	1224%	16,000
合计	59,992	236,225	176,234	294%	235,000

沈阳好天地、深圳家福特净资产评估增值率较高，主要是由于其各自持有的沈阳物业和深圳物业增值较大，同时物业购置的资金来源部分来自借款导致负债增多，净资产相对降低所致。沈阳物业账面值 36,621.58 万元，评估值 135,616.43 万元，评估增值 98,994.85 万元，增值率 270.32%。深圳物业账面值 20,103.55 万元，评估值 58,632.73 万元，评估增值 38,529.18 万元，增值率 191. 65%。

广州物业评估增值率较高，主要是由于该物业购置时间为 2000 年 3 月，受房地产供求关系变化的影响，物业市场价格有较大幅度上涨。

七、本次交易构成重大资产重组

根据评估值，本次交易中标的资产协商作价为 23.5 亿元，占公司 2014 年度经审计的合并财务会计报告期末归属于母公司的资产净额（180,858.43 万元）的比例超过 50%，且超过 5,000 万元，因此，本次交易构成《重组办法》规定的上市公司重大资产重组行为；同时，本次交易属于《重组办法》规定的上市公司发行股份购买资产的情形，因此本次交易需要提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核。

八、本次交易不构成借壳上市

在本次交易中，上市公司向交易对方购买其持有的标的资产不会导致上市公司实际控制权发生变化。按照《重组办法》第十三条之规定，本次重组不构成借壳上市。

九、本次交易构成关联交易

本次交易涉及上市公司向深圳金海马、南方香江、香江集团发行股份及支付现金购买资产。根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易构成关联交易。

十、本次重组的决策与审批程序

（一）本次重组已经履行的决策与审批程序

1、2015 年 10 月 27 日，因筹划本次重大资产重组事项公司股票停牌。

2、2015 年 11 月 3 日，交易对方股东会（股东大会）审议通过了本次重组的相关议案。

3、2015 年 11 月 3 日，上市公司召开第七届董事会第 23 次会议，审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案及相关议案。本公司与交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》。

4、2015 年 12 月 4 日，香江控股召开第七届董事会第 25 次会议，审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金具体交易方案及相关议案。公司与交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》和《盈利补偿协议》。

（二）本次重组尚需履行的决策与审批程序

本次交易尚需履行的决策和审批程序包括但不限于：

1、上市公司非关联股东在股东大会上批准本次交易；

2、中国证监会对本次重大资产重组的核准。

十一、独立财务顾问的保荐机构资格

上市公司聘请西南证券担任本次交易的独立财务顾问，西南证券系经中国证监会批准依法设立，具备保荐人资格。

十二、本次交易对上市公司的影响

2015 年 9 月 18 日，香江控股发行股份及支付现金购买香江商业 100%股权和深圳大本营 100%股权并募集配套资金的申请经中国证券监督管理委员会《关于核准深圳香江控股股份有限公司向深圳市金海马实业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2015]2142 号）核准。2015 年 10 月 8 日，上市公司发行股份购买资产之标的资产已完成过户。至此，香江控股拥有商业地产、住宅地产开发及商铺招商、家居等商贸流通的较为完整的产业链。

家居商贸业务重组完成后，香江商业产业链各环节将紧密相连、优势互补，增强公司的综合竞争力，提高公司的行业地位，符合公司向商贸物流地产开发销售与运营为主转型发展的要求。本次重组是进一步深化上市公司业务转型的需要。

1、根据上市公司重组完成后战略发展规划，其商业地产招商业务未来以“自有物业+自有招商运营”的模式占比将增加，实力的增强可以带来规模效应，商户对商场运营将更有信心，商户、开发方、运营方三方的利益趋于一致，致力于做旺地块。但由于受商业地产开发周期较长的影响，上市公司商业地产在短期内难以为商贸业务提供大量优质商业物业。本次资产注入将有利于加快上市公司向商贸业务战略转型。

从招商业务开展的角度看，拥有自有物业一方面可避免租赁协议展期风险，降低租金大幅上涨的风险，降低企业的管理成本，减少与物业产权方的潜在纠纷；另一方面将增强公司对相关门店的控制力，掌握经营的主动权。例如可以根据市场的需求和自身经营的需要进行品牌营销和卖场设计装修，扩大品牌影响力。因此，自有物业是招商业务的有益补充。

2、近年来国内商业地产发展迅速，房地产价格屡创新高，核心城市核心商圈的物业资源稀缺。当前商业地产价格和租金水平呈现上涨趋势，自有物业抗风险能力更强，既能锁定经营成本，又能享受地产升值的资本收益，且有利于上市公司融资及扩张，提升公司商贸业务的核心竞争力；同时，本次重组有利于改善上市公司财务结构，提高上市公司商贸物流资产的完整性。

3、本次交易完成后，将提高上市公司的资产质量，降低其资产负债率，改善上市公司财务结构。同时，商业地产将能给上市公司带来持续的租金收入，特别是当宏观经济政策收紧，银行信贷收缩时，持续稳定的租金收入将有效改善上市公司的资金压力，避免业绩大幅波动。同时，持有住宅地产只是增加上市公司存货，而持有商业地产则类似买入期权，既能分享未来土地增值的收益，又可以根据市场周期波动选择出售或继续持有，将增强上市公司经营的灵活性。

4、家居商贸业务注入后，上市公司与家居商贸业务之间因商业物业租赁产生的关联交易已显著减少，但新增了上市公司家居商贸业务与实际控制人控制的关联方物业租赁。本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为本公司的全资子公司，长春物业、郑州物业和广州物业将成为本公司的自持物业，该部分的关联交易将消除，有利于进一步规范上市公司治理。

本次交易后，南方香江仍为上市公司控股股东，刘志强、翟美卿夫妇仍为上市公司实际控制人。

（一）本次交易对上市公司主要财务数据的影响

截至 2015 年 9 月 30 日，前次重组家居商贸业务标的资产尚未完成标的资产过户。因此，上市公司 1-9 月合并财务报表未将香江商业和深圳大本营纳入合并范围。2015 年 10 月 8 日，前次重组标的资产已完成过户。由于本次重组标的资产与前次重组标的资产存在行业上下游关系，因此，上市公司 2015 年 1-9

月备考合并财务报表将前次重组标的资产和本次重组标的资产一并纳入备考合并范围。即，截至 2015 年 9 月 30 日的交易前后财务数据之间的差异，包含了本次重组和前次重组的财务影响。

同时，为了区分本次重组和前次重组分别对上市公司的财务影响，公司单独编制了上市公司完成前次重组的 2015 年 1-9 月备考合并财务报表。公司将在 2015 年年度结束后，在本报告书中补充披露将香江商业和深圳大本营纳入合并范围的上市公司年度审计报告，与假设本次重组完成后的上市公司 2015 年度备考报表比较，并单独补充说明本次重组对上市公司资产质量、财务状况及盈利能力的影响。

天健对上市公司 2015 年 1-9 月备考合并财务报表进行了审阅，并出具了天健审〔2015〕7-341 号审阅报告。本次交易完成前后，上市公司 2015 年 1-9 月的主要财务数据变动情况如下：

项目-万元	交易前	交易后（备考）	增长额	幅度
资产负债表项目：	**2015/9/30**	**2015/9/30**		
总资产	1,501,586.96	1,699,895.41	198,308.45	13.21%
总负债	1,263,275.74	1,367,331.23	104,055.49	8.24%
所有者权益	238,311.22	332,564.18	94,252.95	39.55%
资产负债率（合并）	84.13%	80.44%	-3.69%	-4.39%
每股净资产（元/股，归属）	2.50	1.79	-0.71	-28.27%
利润表项目：	**2015 年 1-9 月**	**2015 年 1-9 月**	**增长额**	**幅度**
营业收入	235,021.44	304,731.37	69,709.93	29.66%
营业利润	34,187.35	56,280.74	22,093.39	64.62%
利润总额	35,498.51	57,810.41	22,311.90	62.85%
净利润	16,278.22	32,178.00	15,899.78	97.68%
归属于母公司股东净利润	20,396.75	36,951.94	16,555.19	81.17%
基本每股收益（元/股，归属）	0.27	0.23	-0.04	-14.29%

（二）本次交易对上市公司股本结构的影响

假设本次发行股份购买资产完成，分别在不考虑本次发行股份募集配套资金和考虑本次发行股份募集配套资金的情况下，发行前后公司股权结构如下：

股东-万股	本次交易前	本次交易后	本次交易后

			（不含配套融资）		（含配套融资）	
	万股	比例	万股	比例	万股	比例
南方香江	40,611.53	34.14%	57,723.75	39.49%	57,723.75	31.21%
深圳金海马	39,962.83	33.60%	47,438.07	32.45%	47,438.07	25.65%
香江集团	-	0.00%	2,640.26	1.81%	2,640.26	1.43%
其他股东	38,373.73	32.26%	38,373.73	26.25%	38,373.73	20.75%
其他不超过 10 名特定投资者	-	0.00%	-	0.00%	38,778.88	20.97%
合计	118,948.09	100.00%	146,175.81	100.00%	184,954.69	100.00%

十三、本次重组相关方所作出的重要承诺

交易对方	关于认购上市公司股份的承诺函	鉴于深圳香江控股股份有限公司拟以发行股份及支付现金的方式收购本公司持有的标的资产，作为本次交易的交易对方，本公司现作出如下承诺与保证： 本公司不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的下列情形： 1.利用上市公司的收购损害被收购公司及其股东的合法权益； 2.负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态； 3.最近三年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为； 4.最近三年有严重的证券市场失信行为； 5.法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。
交易对方	声明	作为本次重大资产重组的交易对方，本公司承诺：本公司将及时向上市公司提供本次重组相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担个别和连带的法律责任。 如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司及关联方不转让在上市公司拥有权益的股份。
交易对方	交易对方及其董监高等主要管理人员的诚信情况	本公司作为本次交易的交易对方，本公司及本公司董事、监事及高级管理人员承诺：本公司/本人自 2010 年 1 月 1 日至本承诺出具日，不存在受到行政处罚、刑事处罚的情形，不存在重大诉讼、仲裁的情况；不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺或受过证券交易所公开谴责的情形；亦不存在正在进行中的或潜在的针对本公司/本人的违法违规行为进行立案调查或侦查的行政或司法程序。

交易对方	关于拟注入资产权属情况的承诺	本公司作为本次交易的交易对方，对本次拟注入资产权属情况作出如下承诺： 一、本公司已履行了本次拟注入标的资产《公司章程》规定的全额出资义务，不存在出资不实、抽逃出资等违反本公司作为股东所应当承担的义务及责任的行为，不存在导致本公司作为标的资产股东的主体资格存在任何瑕疵或异议的情形。 二、本公司拟注入上市公司之标的资产的股权不存在质押、抵押、其他担保或第三方权益或限制情形，也不存在法院或其他有权机关冻结、查封、拍卖本公司持有标的资产股权之情形，标的资产的股权无禁止转让、限制转让或者被采取强制保全措施的情形。 三、本公司拟注入上市公司之标的资产不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情形；标的资产的股权权属清晰，不存在重大权属纠纷，不存在导致股权资产受到第三方请求或政府主管部门重大处罚的事实；亦不存在重大诉讼、仲裁或其他形式的纠纷；标的资产的股权过户或者转移不存在法律障碍，亦不会产生诉讼、人员安置纠纷或其他方面的重大风险。 四、本公司拟注入上市公司之标的物业权属清晰，不存在重大权属纠纷，不存在导致该等物业受到第三方请求或政府主管部门重大处罚的事实；不存在重大诉讼、仲裁或其他形式的纠纷。除郑州物业和深圳家福特名下物业存在抵押的情形外，其余拟注入标的物业不存在抵押、其他担保或第三方权益或限制情形，也不存在法院或其他有权机关冻结、查封、拍卖本公司持有标的物业之情形，标的物业无禁止转让、限制转让或者被采取强制保全措施的情形。就郑州物业和深圳家福特名下物业存在的抵押，本公司承诺将于 2016 年 1 月 31 日之前解除该等抵押。 五、本公司保证上述状况持续至该等股权登记至上市公司名下。 六、如违反上述承诺，本公司将承担相应的法律责任。
交易对方/实际控制人/上市公司	关于提供资料真实、准确和完整的承诺函	本公司/本人保证所提供资料和信息的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担个别和连带的法律责任。 如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任；如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司/本人不转让在上市公司拥有权益的股份。
交易对方	关于股份锁定期的承诺函	本公司作为本次交易的交易对方，本公司承诺： 一、本公司在本次交易中取得的香江控股股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让。 二、本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本公司在本次交易中取得的上市公司股份的锁定期自动延长至少 6 个月。 三、如前述关于本次交易取得的上市公司股份的锁定期的承诺与中国证监会的最新监管意见不相符的，本公司将根据中国证监会的监管意见进行相应调整。本次交易完成后，上述锁定期内，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦应遵守上述承诺。 四、自上市公司本次发行股份购买资产涉及新增股份登记完成之日（即

		在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成登记之日）起 12 个月内，本公司将不以任何方式转让本公司在本次交易前持有的上市公司股份，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让该等股份，也不由上市公司回购该等股份。如该等股份由于上市公司送红股、转增股本等原因而增加的，增加的上市公司股份亦遵照前述 12 个月的锁定期进行锁定。中国证监会及/或上交所等监管机构对于本公司持有上市公司股份锁定期及买卖另有要求的，从其要求。 五、如违反上述承诺，本公司将承担相应的法律责任。
交易对方、实际控制人、控股股东	避免同业竞争的承诺	一、针对本公司/本人及本公司/本人所控制的其他企业未来拟从事或实质性获得与上市公司同类业务或商业机会，且该等业务或商业机会所形成的资产和业务与上市公司可能构成实质性或潜在同业竞争的情况： 1、本公司或本公司下属直接或间接控股企业未来将不从事与本次交易完成后香江控股或其下属全资或控股子公司主营业务相同或相近的业务，以避免对香江控股的生产经营构成可能的直接或间接的业务竞争。本公司亦将促使下属直接或间接控股企业不直接或间接从事任何在商业上对香江控股或其下属全资或控股子公司主营业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动； 但是，满足下列条件的除外：地方政府特定地块或项目招标或出让、转让条件中对投标人或受让人有特定要求时，若上市公司不具备而其控制方具备该等条件，可由该控制方作为投标人或受让人取得特定地块或参与项目招标。该控制方应当在达到交易目的后的适当时间内将该业务转让给上市公司。 2、如本公司或本公司下属直接或间接控股企业存在任何与香江控股或其下属全资或控股子公司主营业务构成或可能构成直接或间接竞争的业务或业务机会，本公司将放弃或将促使下属直接或间接控股的企业放弃可能发生同业竞争的业务或业务机会，或将促使该业务或业务机会按公平合理的条件优先提供给香江控股或其全资及控股子公司，或转让给其他无关联关系的第三方； 3、本公司将严格遵守中国证监会、上海证券交易所有关规定及香江控股《公司章程》等有关规定，与其他股东平等地行使股东权利、履行股东义务，不利用大股东（实际控制人）的地位谋取不当利益，不损害香江控股和其他股东的合法权益。 二、自本承诺函出具日起，上市公司如因本公司违反本承诺任何条款而遭受或产生的损失或开支，本公司将予以全额赔偿。 三、本承诺函在上市公司合法有效存续且本公司作为上市公司上层股东期间持续有效。
交易对方、实际控制人、控股股东	规范关联交易的承诺	本公司/本人对规范关联交易作出如下承诺： 一、本公司将尽量避免或减少本公司及本公司实际控制或施加重大影响的其他企业与本次交易完成后上市公司（包括上市公司现在及将来所控制的企业）之间产生重大关联交易事项，对于不可避免发生的关联业务往来或交易，将遵循市场交易的公开、公平、公正的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，并依据有关法律、法规、规范性文件及上市公司《公司章程》的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务。

		二、本公司保证不会利用关联交易损害上市公司利益，不会通过影响上市公司的经营决策来损害上市公司及其他股东的合法权益。 三、本公司及本公司所控制的其他企业将不通过与上市公司的关联交易取得任何不正当的利益或使上市公司承担任何不正当的义务。 四、如违反上述承诺与上市公司进行交易而给上市公司造成损失，由本公司承担赔偿责任。
交易对方、实际控制人、控股股东	关于保持上市公司独立性的承诺	一、保证上市公司的资产独立、完整 本次交易完成后，保证深圳香江控股股份有限公司（以下简称“上市公司”）及其合并报表范围内各级控股公司具备与生产经营有关的运作系统和配套设施，合法拥有与经营有关的土地、房产、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或者使用权，具有独立的业务流程系统。本单位保证不得占用、支配该资产或干预上市公司对该资产的经营管理。 二、保证上市公司的人员独立 1、保证上市公司章程所规定的高级管理人员专职在上市公司工作、并在上市公司领取薪酬，不在本单位及本单位的关联企领薪，不在本单位及本单位控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务。上市公司的财务人员不在本单位及本单位的关联企业中兼职。 2、保证上市公司的人事关系、劳动关系独立于本单位及本单位控制的其他企业。 3、保证本单位推荐出任上市公司董事、监事和高级管理人员的人选都通过合法的程序进行，本单位不干预上市公司董事会和股东大会已经做出的人事任免决定。 三、保证上市公司的财务独立 1、保证上市公司及其合并报表范围内各级控股公司建立独立的财务会计部门，建立独立的财务核算体系和财务管理制度，并尊重公司财务的独立性，不干预公司的财务、会计活动。 2、保证上市公司及其合并报表范围内各级控股公司能够独立做出财务决策,不干预上市公司及其合并报表范围内各级控股公司的资金使用。 3、保证上市公司及其合并报表范围内各级控股公司独立在银行开户，不与本单位及本单位的关联企业共用一个银行账户。 四、保证上市公司的机构独立 1、保证上市公司及其合并报表范围内各级控股公司依法建立和完善法人治理结构，建立独立、完整的内部经营管理机构，并与本单位及本单位的关联企业的内部经营管理机构完全分开。 2、保证上市公司及其合并报表范围内各级控股公司独立自主地运作，独立行使经营管理职权，本单位不会超越股东大会直接或间接干预上市公司及其合并报表范围内各级控股公司的决策和经营。 3、保证本单位以及本单位的关联企业的职能部门与上市公司及其职能部门之间没有机构混同的情形。 五、保证上市公司的业务独立 1、保证上市公司在本次交易完成后拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质以及具有独立面向市场自主经营的能力，在产、供、销等环节独立于本单位及本单位的关联企业。

		2、保证本单位及本单位的关联企业不会与上市公司及其合并报表范围内各级控股公司发生同业竞争或显失公平的关联交易。 对于无法避免的关联交易将本单位将本着“公平、公正、公开”的原则定价。 六、其他 本单位保证不通过单独或一致行动的途径，以依法行使股东权利以外的任何方式，干预上市公司的重大决策事项，影响公司资产、人员、财务、机构、业务的独立性。 如违反上述承诺给上市公司以及上市公司其他股东造成损失的，本单位将承担一切损害赔偿责任。
控股股东、实际控制人、上市公司董监高、交易对方	关于房地产业务自查情况的承诺函	鉴于深圳香江控股股份有限公司拟向中国证监会申请发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金，根据国务院《关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》（国发【2010】10 号文）和 2013 年《关于继续做好房地产市场调控工作的通知》的规定及中国证监会的相关要求，本主体承诺如下： 一、上市公司及其全资、控股子公司目前不存在正在被（立案）调查的事项。 二、上市公司及其全资、控股子公司因用地违法违规行为受到处罚的，上市公司将及时、如实地披露相关信息。 三、如因存在未披露的土地闲置等违法违规行为给上市公司和投资者造成损失的，承诺人将承担赔偿责任。

十四、本次重组对中小投资者权益保护的安排

（一）严格履行信息披露义务

上市公司将严格按照《证券法》、《重组办法》、《上市公司信息披露管理办法》等文件的要求，履行关于本次交易的信息披露义务，真实、准确、完整、及时、公平地向所有投资者披露本次交易的进展情况及其他可能对上市公司股票交易价格产生影响的重大事件。

（二）网络投票安排

在审议本次交易的股东大会上，上市公司为股东参加股东大会提供网络投票的方式，股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决，便于股东行使表决权。上市公司将单独统计并予以披露公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有上市公司 5%以上股份的股东以外的其他股东的投票情况。

（三）设置业绩承诺等安排

本次交易中，上市公司已与交易各方签订了《盈利补偿协议》，协议中明确了若郑州、长春和广州三处物业和标的公司所持沈阳物业和深圳物业未实现业绩承诺时的补偿方式、方法及具体措施，在一定程度上保证了标的资产估值的合理性，保护了上市公司现有投资者的权益。

（四）并购重组摊薄当期每股收益的填补回报安排

本次交易前，上市公司 2015 年 1-9 月实现的基本每股收益为 0.27 元/股（前次重组标的资产香江商业和深圳大本营未纳入合并范围）。根据天健出具的天健审〔2015〕7-341 号上市公司 2015 年 1-9 月备考报表审阅报告，假设上市公司于 2014 年 1 月 1 日为基准日完成对本次重组标的资产和前次重组家居商贸业务标的资产的合并，不考虑除现金支付对价以外的募集配套资金的影响，上市公司 2015 年 1-9 月实现的基本每股收益为 0.23 元/股。

公司将在 2015 年年度结束后，在本报告书中补充披露将香江商业和深圳大本营纳入合并范围的上市公司年度审计报告，与假设本次重组完成后的上市公司 2015 年度备考报表比较，并单独补充说明本次重组对上市公司每股收益的影响。

本次交易完成后，上市公司的每股收益指标短期内将出现下滑。为应对本次交易后当期每股收益被摊薄的情形，本公司拟通过以下措施改善资产质量，提高营业收入，增厚未来收益，实现可持续发展，提升股东回报能力：

1、尽快推进募投项目的建设，力争实现预期效益目标

本次重组募集配套资金拟投入长沙高岭商贸城建设项目 138,000 万元，拟投入南沙香江国际金融中心项目 27,000 万元，合计投入 16.5 亿元。其中，长沙高岭商贸城建设项目预计 85%的部分用于出售，出售部分的整体投资收益率为 41.24%；南沙香江国际金融中心项目作为自持商业物业，在收取租金的同时，还将享受物业增值带来的收益。

长沙高岭商贸城项目作为香江控股布局南中国地区规模较大、品种齐全、综合配套完备的超大级综合性专业市场，将显著改变该区域的商贸流通格局，为公

司搭建全国性商贸流通平台体系提供示范效应，提升香江控股品牌在湖南乃至南中国区域的知名度和影响力，拓展盈利与发展空间。南沙香江国际金融中心，位于南沙自贸区七大板块之一的蕉门河中心区区块，属于南沙核心商圈——金洲商圈，公司通过投资建设南沙香江国际金融中心项目，将有利于充分发挥自贸区的优势地理位置，为公司带来稳定的写字楼及公寓的租金收入。

2、提高公司运营效率，推进公司的精细化管理

公司将进一步完善集团化经营管理机制，充分发挥重组整合效应，探索智能化管理模式，深化人力资源开发，增强全员创效能力。公司将持续加强内控制度架构与业务环节的有效对接，强化预算管控和监督，深入开展节能降耗，降低运营成本，加速营运资金流转，努力提高运营效率和资金使用效率。同时，公司将进一步加强企业内部控制，提升企业管理效率。

3、继续实施积极的利润分配政策，保证公司股东收益回报

公司将继续实施积极的利润分配政策。本次交易完成后，本公司将严格按照《公司章程》及《香江控股未来三年（2015 年至 2017 年）股东回报规划》的规定，继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，并结合本公司实际情况、政策导向和市场意愿，完善本公司股利分配政策，增加分配政策执行的透明度，维护本公司全体股东利益。

4、不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，作出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

重大风险提示

投资者在评价公司本次交易时，还应特别认真地考虑下述各项风险因素：

一、本次重组可能取消或终止的风险

由于本次交易方案须满足多项前提条件，因此在实施过程中将受到多方因素的影响。可能导致本次交易被迫取消或需要重新进行的事项包括但不限于：

1、内幕交易的风险。尽管公司已经按照相关规定制定了保密措施，但在本次重大资产重组过程中，仍存在因公司股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而致使本次交易被暂停、中止或取消的可能。

2、无法按期发出股东大会通知风险。公司在首次审议本次交易相关事项的董事会决议公告日后，6 个月内需发出股东大会召开通知，存在 6 个月内无法发出股东大会通知从而导致取消本次重组的风险。

本公司董事会将在本次交易过程中，及时公告相关工作的进度，以便投资者了解本次交易进程，并作出相应判断。

二、本次重组的审批风险

本次交易尚需满足多项条件方可完成，包括但不限于取得上市公司股东大会对本次交易的批准、中国证监会对本次交易的核准等。本次交易能否取得上述批准及取得上述批准时间存在不确定性，因此，方案的最终成功实施存在无法获得批准的风险。

由于本次交易为向关联方发行股份及支付现金购买资产，构成关联交易，按照《上市规则》等要求，在股东大会投票时关联股东需要回避表决。因此，关联股东回避后可能存在该交易方案被本次交易的股东大会投票否决的风险，敬请投资者关注。

三、不能按计划完成配套资金募集的风险

为提高家居商贸业务重组的绩效，本次交易拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%。如果公司股价出现较大幅度波动，或市场环境变化，或审核要求等将可能导致本次募集配套资金金额不足或募集失败。若本次募集配套资金金额不足甚至募集失败，公司将以自有资金或采用银行贷款等债务性融资方式解决收购标的资产的现金支付等资金需求。以自有资金或采用银行贷款等债务性融资方式筹集所需资金的安排，将给公司带来一定的财务风险和融资风险。

四、标的资产评估值较高的风险

本次拟注入标的资产的评估基准日为 2015 年 9 月 30 日。

本次交易的股权类标的资产采用资产基础法和收益法评估，评估机构采用资产基础法评估结果作为股权类标的资产股权价值的最终评估结论；本次交易的物业类标的资产采用市场比较法和收益法评估，评估机构采用两种方法的加权平均数作为物业类标的资产股权价值的最终评估结论。其中，广州物业和长春物业市场比较法的权重取 60%，收益法的权重取 40%；郑州物业市场比较法和收益法的权重各取 50%。

经评估，本次拟注入标的资产账面价值合计为 59,992 万元，评估值合计为 236,225 万元，整体评估增值 176,234 万元，整体增值率 294%，增值率较高。且本次重组完成后，标的资产需按照《企业会计准则第 20 号—企业合并》同一控制下企业合并的会计准则要求，“合并方在合并中形成的长期股权投资，应当以合并日取得被合并方账面所有者权益的份额作为其初始投资成本。合并方确认的初始投资成本与其付出合并对价账面价值的差额，应当调整资本公积；资本公积不足的，调整盈余公积和未分配利润。”因此，标的资产增值较高的差异将调减上市公司资本公积和留存收益，若标的公司未来经营中不能较好地实现收益，将进一步影响股东权益，提请广大投资者注意。

五、当期每股收益摊薄的风险

根据上市公司 2015 年 1-9 月备考报表审阅报告，上市公司备考 2015 年 1-9 月归属于母公司股东的净利润为 36,951.94 万元，对应的每股收益为 0.23 元/股，较前次交易前上市公司同期每股收益 0.27 元/股存在摊薄的情形。

虽然上市公司将采取填补当期每股收益摊薄的措施，通过加快推进配套融资募投项目建设，提升内部运营管理效率和公司治理能力，继续实施积极的利润分配政策，为上市公司向商贸物流地产战略转型奠定基础。但本次重组完成后，上市公司仍存在因其战略转型目标无法完成从而导致每股收益摊薄长期无法填补的风险。

六、新增自持物业公允价值下跌风险

本次交易标的资产所在地的经济发展指标如下：

根据辽宁统计局数据，2014 年沈阳地区生产总值（GDP）7,589 亿元，比 2013 年增长 6.0%；根据广东省统计局数据，2014 年深圳市生产总值（GDP）16,002 亿元，比 2013 年增长 10.0%，2014 年广州市生产总值（GDP）16,707 亿元，比 2013 年增长 8.0%；根据吉林省统计局数据，2014 年长春市生产总值（GDP）5,382 亿元，比 2013 年增长 8.0%；根据河南省统计局数据，2014 年郑州市生产总值（GDP）6,783 亿元，比 2013 年增长 9.0%；据此，标的物业所在区域经济发展状况良好。同时，结合标的资产周边房地产价格分析，本次重组标的资产交易作价不高于周边房地产市场平均水平，评估结果合理。

本次交易后，上市公司将增加五处自有物业。根据各物业所在地区经济发展情况及房地产价格变动情况，虽然五处物业均处于国内一线城市或主要城市的核心商圈，有助于提高上市公司资产质量和融资能力，加快上市公司战略转型；但目前我国经济结构处于转型阶段，对房地产市场带来系统性的经营压力。未来受房地产价格调整等因素影响，自有物业资产存在公允价值下跌的风险。

七、未编制上市公司备考盈利预测报告的风险

公司提醒投资者，根据《重组办法》第二十二条规定，本次交易未编制上市公司备考盈利预测报告。广大投资者可以基于本报告书“第十章管理层讨论与分析”中就本次交易对上市公司和标的资产的财务状况、持续经营能力、未来发展前景的详细分析，结合公司披露的其他信息或资料，谨慎做出投资决策。

八、行业经营风险

1．国民经济增长放缓

商业物业的商圈兴旺程度与宏观经济相关度较高。随着我国经济增速逐步放缓，居民收入增速下降，消费意愿不强，社会消费市场景气度有所下滑。国家统计局2015年9月19日发布的数据显示，今年前三季度，我国国内生产总值（GDP）487774亿元，同比增长6.9%。根据穆迪预计，中国经济增速将从去年的7.4%放缓至今年的6.8%，明年将进一步放缓至6.3%，与经济增长逐步放缓这一趋势大体保持一致。尽管我国经济结构转型及城镇化等因素有利于社会消费保持长期平稳增长态势，但是若未来宏观经济波动加剧，社会消费景气度持续下降，则将对上市公司的经营造成不利影响。

2．房地产行业增速放缓及库存增加的风险

国家统计局数据显示，2015年1-10月，全国房地产投资同比名义增长2%，增速创多年来新低。2015年10月23日，国务院总理李克强在中央党校的讲话中，阐述当前中国经济的困难、机遇和挑战。其中提到：“以往我们长期依赖的房地产，去库存问题也没有解决。”2015年11月10日，习近平主席主持召开中央财经领导小组第十一次会议，研究经济结构性改革和城市工作并发表重要讲话时提到：“要化解房地产库存，促进房地产业持续发展。”2015年11月11日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议提出，围绕消费新需求，释放内需潜力、弥补民生短板。其中的重要工作之一就在于，以加快户籍制度改革带动住房、家电等消费。国家领导人多次提及房地产，一方面表明房地产数据已经接近“警戒线”，存在一定风险；另一方面也增强人们对楼市政策红利的预期，中央政府

可能从财税、信贷、公积金等相关政策出发，鼓励改善性需求入市，也可能通过住房保障货币化安置以加快商品房库存消化。

3．新增自有物业的整合风险和经营风险

本次交易完成后，公司自有物业的建筑面积将新增 256,165.97 平方米，为招商业务的开展提供了有力的保障，提高了公司招商业务的竞争实力。但本次交易完成后，上市公司每年将新增一定规模的固定资产折旧及装修摊销。由于家居商贸行业竞争加剧、经营风险加大，若上市公司对于新增自有物业的使用效果未达预期，将对上市公司的经营业绩带来不利影响，提醒投资者关注相关风险。

九、标的资产物业抵押的风险

本次拟注入的标的资产深圳家福特持有的深圳物业和深圳金海马持有的郑州物业用于抵押借款。截至本报告出具日，该部分物业的抵押担保正在办理解除手续，预计将在 2016 年 1 月 31 日前解除完毕。若不能按照计划取得抵押权人同意抵押物转移的函或者将抵押担保予以解除，可能带来本次重组推迟、范围调整甚至取消的风险。

十、股市风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受公司盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。公司本次交易的相关部门审批工作，尚需要一定的时期方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。

本报告书根据目前本次交易进展情况以及可能面临的不确定性，就本次交易的有关风险因素在“第十四章风险因素”中作了特别提示，提醒投资者认真阅读，注意投资风险。

目录

公司声明.....2
交易对方声明.....3
重大事项提示.....4
一、本次交易方案概要.....4
二、本次交易标的资产价格.....5
三、发行股份及支付现金购买资产.....5
四、发行股份募集配套资金.....8
五、业绩承诺及盈利补偿安排.....9
六、标的资产评估作价情况.....11
七、本次交易构成重大资产重组.....12
八、本次交易不构成借壳上市.....12
九、本次交易构成关联交易.....12
十、本次重组的决策与审批程序.....12
十一、独立财务顾问的保荐机构资格.....13
十二、本次交易对上市公司的影响.....13
十三、本次重组相关方所作出的重要承诺.....16
十四、本次重组对中小投资者权益保护的安排.....20
重大风险提示.....23
一、本次重组可能取消或终止的风险.....23
二、本次重组的审批风险.....23
三、不能按计划完成配套资金募集的风险.....24
四、标的资产评估值较高的风险.....24
五、当期每股收益摊薄的风险.....25
六、新增自持物业公允价值下跌风险.....25
七、未编制上市公司备考盈利预测报告的风险.....26

八、行业经营风险.....26
九、标的资产物业抵押的风险.....27
十、股市风险.....27
目录.....28
释义.....33
第一章 本次交易概况.....35
一、本次交易背景.....35
二、本次交易目的.....37
三、本次交易的决策过程.....40
四、本次交易具体情况.....40
五、本次交易对上市公司的影响.....46
第二章 上市公司基本情况.....50
一、公司基本情况.....50
二、历史沿革情况.....50
三、最近三年控股权变动情况及重大资产重组情况.....57
四、主营业务发展情况.....58
五、最近两年一期的主要财务数据及指标.....62
六、控股股东及实际控制人概况.....62
七、公司及其董事、监事、高级管理人员最近三年合规情况.....65
第三章 交易对方基本情况.....66
一、深圳金海马.....66
二、南方香江.....78
三、香江集团.....84
第四章 标的资产基本情况.....91
一、沈阳好天地 100%股权.....91
二、深圳家福特 100%股权.....103
三、长春物业.....112
四、广州物业.....115
五、郑州物业.....119

第五章　本次交易发行股份情况.....122
一、本次交易具体方案.....122
二、发行股份及支付现金购买资产.....123
三、发行股份募集配套资金.....126
四、本次交易对上市公司的影响.....127
第六章　标的资产的评估及定价情况.....129
一、本次交易评估的总体情况.....129
二、标的资产的估值方法及评估过程.....130
三、结合可比交易定价情况说明本次交易标的资产定价的合理性....167
四、本次发行股份定价依据及公平合理性.....169
五、交易标的定价依据及公平合理性分析.....174
六、董事会对本次交易评估事项的意见.....176
七、独立董事对本次交易评估事项的意见.....177
第七章　募集配套资金可行性的分析.....179
一、募集配套资金使用计划.....179
二、上市公司前次募集资金情况.....180
三、本次募集配套资金的必要性和合理性.....181
四、配套募集资金管理和使用的内部控制制度.....197
五、本次募集配套资金失败的补救措施.....205
第八章　本次交易合同的主要内容.....206
一、《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议的主要内容
.....206
二、《盈利补偿协议》的主要内容.....211
第九章　本次交易的合规性分析.....215
一、本次交易符合《重组办法》第十一条的规定.....215
二、本次交易符合《重组办法》第四十三条的规定.....220
三、本次交易符合《重组办法》、《适用意见第 12 号》及相关解答的规
定.....222

四、本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形.....223
五、独立财务顾问和法律顾问对本次交易是否符合《重组办法》的规定的意见.....224
六、其他证券服务机构出具的相关报告.....224
第十章 管理层讨论与分析.....226
一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果的讨论与分析.....226
二、本次交易拟购买资产行业特点和经营情况讨论与分析.....232
三、标的资产财务状况及经营成果分析.....250
四、本次交易完成后上市公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析.....264
五、本次交易完成后上市公司的业务发展战略及规划.....275
六、本次交易对上市公司的其他影响.....278
第十一章 财务会计信息.....280
一、沈阳好天地模拟财务报表.....280
二、深圳家福特模拟财务报表.....281
三、上市公司备考财务报表.....283
四、本次交易未编制上市公司备考盈利预测报告的风险.....285
第十二章 同业竞争与关联交易.....286
一、本次交易前后的同业竞争情况及解决措施.....286
二、本次交易前后的关联交易情况及解决措施.....287
第十三章 本次交易对公司治理机制的影响.....295
一、本次交易完成后上市公司的治理结构.....295
二、本次交易完成后上市公司的独立性.....297
三、近三年利润分配情况及本次交易完成后的利润分配政策.....299
第十四章 风险因素.....303
一、与本次交易相关的风险.....303
二、本次交易完成后的风险.....305
三、其他风险.....308

第十五章　其他重要事项.....309
一、本次交易完成后上市公司是否存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用和为实际控制人或其他关联人提供担保的情形.....309
二、本次交易对公司负债结构的影响.....309
三、上市公司最近十二个月内重大资产交易.....309
四、本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况.....310
五、公司股票连续停牌前股价未发生异动说明.....312
六、保护投资者合法权益的安排.....313
七、已披露有关本次交易的所有信息的说明.....317
第十六章　对本次交易的结论性意见.....318
一、独立董事对本次交易出具的结论性意见.....318
二、独立财务顾问对本次交易出具的结论性意见.....320
三、律师对本次交易出具的结论性意见.....321
第十七章　本次交易相关证券服务机构.....322
一、独立财务顾问.....322
二、法律顾问.....322
三、审计机构.....322
四、资产评估机构.....322
第十八章　上市公司及相关专业机构声明.....324
公司及全体董事、监事、高级管理人员声明与承诺.....324
独立财务顾问声明.....326
法律顾问的声明.....327
会计师事务所声明.....328
资产评估机构声明.....329
第十九章　备查文件及地点.....330
一、备查文件.....330
二、备查地点.....330

释义

临沂机械	指	公司前身，山东临沂工程机械股份有限公司
实际控制人	指	刘志强、翟美卿夫妇
香江控股/本公司/公司/上市公司	指	深圳香江控股股份有限公司
南方香江	指	南方香江集团有限公司，公司控股股东
南方香江实业	指	深圳市南方香江实业有限公司，南方香江集团有限公司前身
香江集团	指	香江集团有限公司，实际控制人控制的企业
深圳金海马	指	深圳市金海马实业股份有限公司，南方香江集团有限公司控股股东，实际控制人控制的企业
交易对方	指	深圳金海马、南方香江、香江集团
沈阳好天地	指	沈阳香江好天地商贸有限公司，南方香江下属子公司,本次收购标的资产之一
深圳家福特	指	深圳市家福特置业有限公司，深圳金海马下属子公司，本次收购标的资产之一
长春物业	指	深圳金海马持有的位于长春市二道区惠工路的商业物业
郑州物业	指	深圳金海马持有的位于郑州市郑东新区商都路的商业物业
广州物业	指	香江集团持有的位于广州市海珠区江南大道南路礼岗路的商业物业
沈阳物业	指	沈阳好天地持有的位于沈阳市铁西区建设大路保工南街的商业物业
深圳物业	指	深圳家福特持有的位于深圳市南山区沙河东路欧洲城的商业物业
五处物业	指	沈阳物业、深圳物业、广州物业、长春物业和郑州物业的统称
交易标的、标的资产	指	沈阳好天地 100%股权、深圳家福特 100%股权、长春物业、郑州物业、广州物业的统称
本次交易、本次重大资产重组	指	香江控股向交易对方发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金
前次重组	指	2015 年 5 月 28 日，上市公司召开 2015 年第二次临时股东大会审议通过的发行股份及支付现金购买家居商贸业务股权并募集配套资金之重组事项，该事项已获得中国证监会审核通过，标的资产已完成过户，但配套融资尚未实施
香江商业	指	深圳市香江商业管理有限公司，为上市公司前次重组家居商贸业务标的资产之一 ,为沈阳物业承租方
深圳大本营	指	深圳市大本营投资管理有限公司，为上市公司前次重组家居商贸业务标的资产之一
金海马家居公司	指	深圳市金海马家居有限公司，香江商业下属子公司，为长春物业及深圳物业承租方
郑州欧凯龙	指	郑州欧凯龙家具广场有限公司，为郑州物业及上市公司部分物业承租方
广香投资	指	广州市香江投资发展有限公司，香江商业下属子公司，为广州物业承租方
贝尔贸易	指	深圳市贝尔贸易有限公司，香江集团下属子公司，深圳金海马股东

利威国际	指	香港利威国际集团有限公司，实际控制人控制的企业，深圳金海马控股股东
香江金融	指	深圳市前海香江金融控股集团有限公司，深圳金海马股东
审计基准日、评估基准日	指	2015 年 9 月 30 日
定价基准日	指	香江控股第七届董事会第 23 次临时会议决议公告日，即 2015 年 11 月 4 日
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	《深圳香江控股股份有限公司与香江集团有限公司、南方香江集团有限公司、深圳市金海马实业股份有限公司之发行股份及支付现金购买资产协议》
交割日	指	《发行股份及支付现金购买资产协议》生效后，标的资产过户至公司名下的工商变更登记手续，以及标的物业过户至公司名下的产权变更手续办理完毕之日
过渡期	指	评估基准日至交割日的期限
本报告书、报告书	指	《深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》
独立财务顾问报告	指	《西南证券股份有限公司关于深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》
证监会	指	中国证券监督管理委员会
交易所、上交所	指	上海证券交易所
独立财务顾问/西南证券	指	西南证券股份有限公司
法律顾问/君合	指	北京市君合（广州）律师事务所
审计机构/天健	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
德勤	指	德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)，上市公司的 2014 年审计机构
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《准则第 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则（2014 年修订）
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

本报告中，任何表格中若出现总计数与所列数值总和不符，均为四舍五入所致。

第一章　本次交易概况

一、本次交易背景

（一）公司完成对家居商贸业务的收购

2015 年 10 月，公司完成对关联方深圳金海马持有的香江商业 100%股权和深圳大本营 100%股权的收购。收购完成后，公司将业务线从商贸地产平台的开发拓展到商铺的招商运营等领域，通过整合产业上下游，形成较为完整的产业链，公司成为“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的综合服务集团。后续公司将通过一系列的整合，逐步加强对商业运营及其下属公司的经营管理，加强了“香江家居”品牌的市场推广力度，使二者整合效应逐步显现，市场影响力逐步增强。

上述重组符合国民经济“十二五”发展规划提出的要大力发展生活性服务业，要“支持发展具有国际竞争力的大型商贸流通企业”的发展要求。国家的“一带一路”计划、产业结构升级调整及新型城镇化战略的快速推进也为该行业的发展造就了良好的发展机遇。在产业升级方面，地方以至省级政府纷纷加快将陈旧、单一产业的批发市场从市中心黄金地段迁出，并加以整合，并在市郊选址构建大型的批发商贸平台，力求提供全面综合的采购物流服务及节省成本。各地政府亦推出支持措施，加快推行城镇化，有效利用市区空间。这将成为商业活动的催化剂，带动市场对信誉良好的综合家居商贸物流平台的日益迫切的需求。

（二）经济发展进入新常态

2014 年末召开的中央经济工作会议已经明确，我国进入经济发展新常态，经济韧性好、潜力足、回旋空间大，要坚持稳中求进工作总基调，主动适应经济发展新常态，保持经济运行在合理区间。这为我国 2015 年及今后经济持续健康发展提供了有利条件。在经济发展新常态的大背景下，经济增长速度将从高速增长转为中高速增长，经济结构也将不断优化升级，新常态将给中国带来新的发展机遇。

《2015 年政府工作报告》提出要“主动适应和引领经济发展新常态，坚持稳中求进工作总基调，保持经济运行在合理区间，着力提高经济发展质量和效益。”随着国民经济发展的良好趋势，国民经济收入的高速增长，必将带动我国家居建材等商品的消费需求逐步提高，并为包括家居商贸在内的商贸流通行业发展创造良机。

（三）房地产发展迎来利好政策窗口期

2015 年 3 月 5 日，李克强总理作的《2015 年政府工作报告》指出，要“支持居民自住和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展”。 2015 年 3 月 30 日，央行、住建部、银监会联合下发通知，宣布二套房款首付可低至四成；同日，财政部发布《关于调整个人住房转让营业税政策的通知》，通知要求，自 3 月 31 日起，个人住房转让营业税免征年限由 5 年恢复至 2 年。

2015 年 10 月 24 日，央行宣布下调存贷款利率 0.25 个百分点和存款准备金率 0.5 个百分点。通过降准降息，一方面降低个人房贷成本；另一方面，开发商融资利率也会下降，银行开发贷款、公司债、信托、基金等融资利率都会下滑，这将刺激开发商加大融资力度，加大购地量和开工量，从而使全国房地产开发投资增速在未来几个月内企稳。2015 年 11 月 10 日，中央财经领导小组组长习近平主持召开中央财经领导小组第十一次会议，研究经济结构性改革和城市工作。习近平发表重要讲话时提到：“要化解房地产库存，促进房地产业持续发展。”

房地产市场捷报频传，为下游的家居商贸行业发展营造了良好的外部环境。

（四）国务院拟大力发展生活服务业

2015 年 11 月 19 日，国务院办公厅发布的《关于加快发展生活性服务业促进消费结构升级的指导意见》指出，总体看，我国生活性服务业发展仍然相对滞后，有效供给不足、质量水平不高、消费环境有待改善等问题突出，迫切需要加快发展。要围绕人民群众对生活性服务的普遍关注和迫切期待，着力解决供给、需求、质量方面存在的突出矛盾和问题，推动生活性服务业便利化、精细化、品质化发展。要重点发展贴近服务人民群众生活、需求潜力大、带动作用强的生活

性服务领域，推动生活消费方式由生存型、传统型、物质型向发展型、现代型、服务型转变，促进和带动其他生活性服务业领域发展。提出要推动房地产中介、房屋租赁经营、物业管理等生活性服务规范化、标准化发展。

本次重组标的资产的注入等集中体现了上述文件精神的要求，在国家政策的支持下，公司将加快实现转型升级。

二、本次交易目的

家居商贸业务重组完成后，香江商业产业链各环节将紧密相连、优势互补，增强公司的综合竞争力，提高公司的行业地位，符合公司向商贸物流地产开发销售与运营为主转型发展的要求。本次重组是进一步深化上市公司战略转型的需要，主要体现在：

（一）本次重组有利于增强上市公司商贸业务的核心竞争力

目前，上市公司家居商贸业务的主要收入来源是通过将租赁自他方（非自有物业）的商铺出租给商户收取租金，并对卖场进行后续管理等获取收益。截至 2014 年底，上市公司家居商贸业务的自营门店数量与同行业上市公司红星美凯龙同期数据的对比如下：

项目	上市公司家居商贸业务	红星美凯龙
自营门店数（家）	33	52
其中：自有物业门店（家）	1	31

由上表可知，香江商业主要以租赁物业从事家居商贸业务，其 33 处自营商场中，仅有一处自有物业，占比仅 3%；而红星美凯龙的 52 处自营商场中，有 31 处自有物业，占比 60%。虽然在轻资产运营模式下，商贸业务无需承担高价值物业折旧，盈利能力较强，但由于香江商业没有自有物业，需要租赁相关物业作为办公用房和家居卖场，家居卖场租赁合同期限一般小于十年，租赁合同到期后租金存在上涨的可能；若到期租金大幅上涨或由于其他原因，则还存在无法续租的风险。

从招商业务开展的角度看，拥有自有物业一方面可避免租赁协议展期风险，降低租金大幅上涨的风险，降低企业的管理成本，减少与物业产权方的潜在纠纷；

另一方面将增强公司对相关门店的控制力，掌握经营的主动权。例如可以根据市场的需求和自身经营的需要进行品牌营销和卖场设计装修，扩大品牌影响力。因此，自有物业是招商业务的有益补充。

根据上市公司重组完成后战略发展规划，其商业地产招商业务未来以“自有物业+自有招商运营”的模式占比将增加，实力的增强可以带来规模效应，商户对商场运营将更有信心，商户、开发方、运营方三方的利益趋于一致，致力于做旺地块。但由于受商业地产开发周期较长的影响，上市公司商业地产在短期内难以为商贸业务提供大量优质商业物业。本次资产注入将有利于加快上市公司向商贸业务战略转型。

此外，近年来国内商业地产迅猛发展，房地产价格屡创新高，核心城市核心商圈的物业资源稀缺。当前商业地产价格和租金水平纷纷上涨，自有物业抗风险能力更强，既能锁定经营成本，又能享受地产升值的资本收益，且有利于上市公司融资及扩张，提升公司商贸业务的核心竞争力。

（二）本次重组将有利于优化上市公司资产结构，增强经营灵活性

根据上市公司 2015 年三季报，截至 2015 年 9 月 30 日上市公司流动资产占总资产的比重为 84.21%；非流动资产中，投资性房地产和无形资产占总资产比仅为 7.72%。商业地产储备较少，阻碍了上市公司向商贸物流地产转型的速度。

此外，商业地产将能给上市公司带来持续的租金收入，特别是当宏观经济政策收紧，银行信贷收缩时，持续稳定的租金收入将有效改善上市公司的资金压力，避免业绩大幅波动。同时，持有住宅地产只是增加上市公司存货，而持有商业地产则类似买入期权，既能分享未来土地增值的巨大收益，又可以根据市场周期波动选择出售或继续持有，将增强上市公司经营的灵活性。

（三）本次重组有利于提高上市公司商贸物流资产的完整性

本次重组标的资产之一郑州物业位于郑州市郑东新区商都路，该物业和上市公司位于郑州的商业物业共同构成同一地块整体商业物业，该整体商业物业已出

租给郑州欧凯龙家具广场有限公司做为家居卖场。本次郑州物业注入上市公司后，将有利于上市公司对该卖场统一管理，提高资产完整性和运营效率。

（四）本次重组有利于改善上市公司财务结构

截至 2015 年 9 月末，公司合并口径资产负债率为 84%，高于国内同行业可比上市公司同期平均水平。上市公司家居商贸业务经营所需物业大部分为租赁所得，属于轻资产运营，因此，对于提高上市公司偿债能力帮助相对有限。如果公司经营状况发生重大不利变化，可能存在一定的偿债风险。

本次重组发行股份购买资产完成后，2015 年 9 月末，上市公司资产负债率将从 84%下降到 80%，且标的物业可作为上市公司贷款抵押品，有利于改善上市公司的财务结构，提高其偿债能力。

（五）本次重组将有利于减少上市公司关联交易，进一步规范公司治理

家居商贸业务注入后，上市公司与家居商贸业务之间因商业物业租赁产生的关联交易已全部消除，但新增了上市公司家居商贸业务与实际控制人控制的关联方之间的商业物业租赁。2013 年至今，香江商业及其下属子公司向深圳金海马、南方香江和香江集团或其下属子公司租赁物业情况如下表所示：

出租方	承租方	租赁物业	2015 年 1-9 月租赁费（万元）	2014 年租赁费（万元）	2013 年租赁费（万元）
香江集团有限公司	广香投资	广州物业	292.07	295.53	295.53
沈阳香江好天地商贸有限公司（南方香江下属子公司）	香江商业	沈阳物业	4,445.15	5,926.87	5,926.87
深圳市家福特置业有限公司（深圳金海马下属子公司）	金海马家居公司	深圳物业	2,024.24	2,698.99	2,698.99
深圳市金海马实业股份有限公司	金海马家居公司	长春物业	419.43	559.25	559.25
合计			7,180.89	9,480.64	9,480.64

本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为本公司的全资子公司，长春物业、郑州物业和广州物业将成为本公司的自持物业，该部分的关联交易将消除，有利于进一步规范上市公司治理。

三、本次交易的决策过程

（一）本次重组已经履行的决策与审批程序

1、2015 年 10 月 27 日，因筹划本次重大资产重组事项公司股票停牌。

2、2015 年 11 月 3 日，交易对方股东会（股东大会）审议通过了本次重组的相关议案。

3、2015 年 11 月 3 日，上市公司召开第七届董事会第 23 次会议，审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案及相关议案。本公司与交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》。

4、2015 年 12 月 4 日，香江控股召开第七届董事会第 25 次会议，审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金具体交易方案及相关议案。公司与交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》和《盈利补偿协议》。

（二）本次重组尚需履行的决策与审批程序

本次交易尚需履行的决策和审批程序包括但不限于：

1、上市公司非关联股东在股东大会上批准本次交易；

2、中国证监会对本次重大资产重组的核准。

四、本次交易具体情况

（一）交易方案概况

本次重大资产重组方案为上市公司向其关联方南方香江、深圳金海马、香江集团发行股份及支付现金，购买其持有的与家居商贸业务相关的物业资产，具体

包括南方香江持有的沈阳好天地 100%股权（持有沈阳物业）、深圳金海马持有的深圳家福特 100%股权（持有深圳物业）及长春物业和郑州物业，以及香江集团持有的广州物业，其中现金支付部分为 7 亿元。同时，公司拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金，募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%，即不超过 23.5 亿元。本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

通过本次重组，公司将拥有招商业务上游部分物业资产，将提高“自有物业+自有招商运营”的模式占比，有利于改善上市公司财务结构，提高上市公司的资产质量，降低其资产负债率，提高上市公司商贸物流资产的完整性，同时还有利于减少公司与关联方之间关于物业租赁的关联交易，有利于进一步规范上市公司治理。

本次交易完成后，将增强公司招商业务的综合竞争力，提高公司招商业务的行业地位。本次交易符合国家的产业政策，也符合公司向商贸物流地产开发销售与运营为主转型发展的要求。

本次交易构成关联交易，本次交易完成后，上市公司控股股东仍为南方香江，实际控制人仍为刘志强、翟美卿夫妇。

（二）本次交易标的资产价格

根据交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次交易中的标的资产最终交易价格以具有证券期货从业资格的评估机构的评估结果为依据，经交易各方协商确定。根据同致信德出具的评估报告，标的资产在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估值合计为 236,225 万元。经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 235,000 万元。

（三）本次交易的对价支付

标的资产的交易对价通过两种方式进行支付，其中将通过现金 7 亿元支付标的资产的部分对价，剩余对价将通过上市公司向交易对方发行人民币普通股股票的方式支付。

上市公司向交易对方发行股份的具体数量以标的资产股份支付对价部分除以股份发行价格进行确定，股份数量应取整数。各标的资产获得的交易对价及支付方式情况如下表：

标的资产	评估值-万元	交易作价-万元	股份支付金额-万元	现金支付金额-万元	交易对方认购股份-万股
沈阳好天地	121,698	122,000	103,700	18,300	17,112
深圳家福特	41,272	41,000	34,850	6,150	5,751
长春物业	21,214	21,000	3,923	17,077	647
郑州物业	35,673	35,000	6,527	28,473	1,077
广州物业	16,368	16,000	16,000	-	2,640
合计	236,225	235,000	165,000	70,000	27,228

（四）发行股份及支付现金购买资产方案

1、发行股份的种类和面值

本次发行的股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

2、发行对象及发行方式

本次发行对象为香江控股关联方深圳金海马、南方香江、香江集团，本次发行采用向特定对象非公开发行股份的方式。

3、发行股份的定价基准日、定价依据和发行价格

股份发行的定价基准日为上市公司第七届董事会第 23 次临时会议决议公告日，即 2015 年 11 月 4 日。

根据《重组办法》等有关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

基于香江控股近年来的盈利现状及同行业上市公司估值的比较，为兼顾各方利益，经交易各方友好协商，确定本次发行股份购买资产的定价依据为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则本次发行价格与发行数量进行相应调整。

4、发行数量

根据交易双方确认的作价金额 23.5 亿元扣减现金支付对价 7 亿元后的估值测算，本次向交易对方发行的股票数量为 272,277,228 股，最终的发行数量由公司董事会提请股东大会审议批准，并经中国证监会核准后确定。

从定价基准日至本次股票发行期间，上市公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除息、除权事项，则本次发行数量亦进行相应调整。

5、发行股份发行价格调整事宜

为应对因资本市场波动以及公司所处行业上市公司二级市场表现变化等市场及行业因素造成的公司股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《上市公司重大资产重组管理办法》规定，拟引入发行价格调整方案如下：

（1）价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格、本次募集配套资金的发行底价。

（2）价格调整方案生效条件

公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

（3）触发条件

在公司股东大会审议通过本次交易的决议公告日至中国证监会核准本次交易前，出现下列情形之一的交易日当日为调价基准日：

①上证指数（000001）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 23 日）收盘点数（即 3412.43 点）跌幅均超过 10%；或

②房地产行业指数（BK0451）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 23 日）收盘点数（即 17943.64 点）跌幅均超过 10%。

当调价基准日出现时，公司有权在调价基准日出现后 10 个工作日内召开董事会会议审议决定是否按照价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整。

（4）发行价格调整机制

董事会决定对发行价格进行调整的，则本次交易的发行价格调整为：不低于本次审议调价事项的董事会决议公告日前 20 个交易日的上市公司股票交易均价（董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总额/董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总量）的 90%。

（5）发行股份数量调整

本次交易标的资产价格不进行调整，发行股份数量根据调整后的发行价格进行相应调整，即发行的股份数量=发行股份所购买的标的资产的交易价格÷调整后的发行价格。

在调价基准日至股份发行日期间，若中国证监会对发行价格的确定进行政策调整，则发行价格和发行数量将作相应调整。在审议调价事项的董事会决议公告日至发行日期间，若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行股份购买资产的股份发行价格将按照上交所的相关规则进行相应调整。

6、本次发行股份的锁定期及上市安排

根据相关法规规定及交易对方出具的《关于股份锁定期的承诺函》，具体详见本报告“重大事项提示十三、本次重组相关方所作出的重要承诺”。

（五）发行股份募集配套资金方案

为提高家居商贸业务的整合绩效，加快上市公司战略转型，公司计划在本次交易的同时，向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过交易总额的 100%。具体如下：

1、发行股份的种类和面值

本次发行的股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

2、发行对象及发行方式

本次发行对象为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其它境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的其他特定投资者。

3、发行价格及发行数量

本次向特定对象募集配套资金的发行价格为不低于公司第七届董事会第 23 次临时会议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股，该价格的最终确定尚须经上市公司股东大会批准。配套募集资金发行价格的调整方案与发行股份购买资产发行价格调整方案相同。

本次交易中，拟募集配套资金总额预计不超过 23.5 亿元，发行股份数预计不超过 387,788,779 股。最终发行数量将以购买资产成交价、最终发行价格为依据，由公司董事会提请股东大会审议批准后确定。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则本次发行价格与发行数量进行相应调整。

4、锁定期及上市安排

不超过 10 名其他特定投资者认购的上市公司发行股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让，在此之后按中国证监会及上交所的有关规定执行。

本次交易完成后，上述锁定期内，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦应遵守上述锁定期约定。

5、募集资金用途

本次交易募集配套资金拟用于如下用途：

序号	项目	金额（万元）
1	本次重组现金对价的支付	70,000
2	上市公司长沙高岭商贸城建设项目	138,000
3	上市公司南沙香江国际金融中心项目	27,000
	合计	235,000

（六）业绩承诺及盈利预测补偿安排

根据公司与交易各方签署的《盈利补偿协议》，交易对方承诺标的资产五处物业 2016 年、2017 年、2018 年拟实现的净收益分别为人民币 9,364.14 万元、

人民币 9,448.48 万元和人民币 9,697.98 万元；否则交易对方将按照协议的约定对公司予以补偿。具体补偿原则详见本报告书“第八章本次交易合同的主要内容“。

五、本次交易对上市公司的影响

通过本次重组，公司将拥有家居招商业务上游部分物业资产，将提高 “自有物业+自有招商运营”的模式占比，有利于改善上市公司财务结构，提高上市公司的资产质量，降低其资产负债率，提高上市公司商贸物流资产的完整性，加快上市公司战略转型，同时还有利于减少公司与关联方之间关于物业租赁的关联交易，进一步规范上市公司治理。

本次交易将增强公司招商业务的综合竞争力，符合国家的产业政策，也符合公司向商贸物流地产开发销售与运营为主转型发展的需要。

（一）本次交易对上市公司主要财务数据的影响

截至 2015 年 9 月 30 日，前次重组家居商贸业务标的资产尚未完成标的资产过户。因此，上市公司 1-9 月合并财务报表未将香江商业和深圳大本营纳入合并范围。2015 年 10 月 8 日，前次重组标的资产已完成过户。由于本次重组标的资产与前次重组标的资产存在行业上下游关系，因此，上市公司 2015 年 1-9 月备考合并财务报表将前次重组标的资产和本次重组标的资产一并纳入备考合并范围。即，截至 2015 年 9 月 30 日的交易前后财务数据之间的差异，包含了本次重组和前次重组的财务影响。

同时，为了区分本次重组和前次重组分别对上市公司的财务影响，公司单独编制了上市公司完成前次重组的 2015 年 1-9 月备考合并财务报表。公司将在 2015 年年度结束后，在本报告书中补充披露将香江商业和深圳大本营纳入合并范围的上市公司年度审计报告，与假设本次重组完成后的上市公司 2015 年度备考报表比较，并单独补充说明本次重组对上市公司资产质量、财务状况及盈利能力的影响。

天健对上市公司 2015 年 1-9 月备考合并财务报表进行了审阅，并出具了天健审〔2015〕7-341 号审阅报告。本次交易完成前后，上市公司 2015 年 1-9 月的主要财务数据变动情况如下：

项目-万元	交易前	交易后（备考）	增长额	幅度
资产负债表项目：	**2015/9/30**	**2015/9/30**		
总资产	1,501,586.96	1,699,895.41	198,308.45	13.21%
总负债	1,263,275.74	1,367,331.23	104,055.49	8.24%
所有者权益	238,311.22	332,564.18	94,252.95	39.55%
资产负债率（合并）	84.13%	80.44%	-3.69%	-4.39%
每股净资产（元/股，归属）	2.50	1.79	-0.71	-28.27%
利润表项目：	**2015 年 1-9 月**	**2015 年 1-9 月**	**增长额**	**幅度**
营业收入	235,021.44	304,731.37	69,709.93	29.66%
营业利润	34,187.35	56,280.74	22,093.39	64.62%
利润总额	35,498.51	57,810.41	22,311.90	62.85%
净利润	16,278.22	32,178.00	15,899.78	97.68%
归属于母公司股东净利润	20,396.75	36,951.94	16,555.19	81.17%
基本每股收益（元/股，归属）	0.27	0.23	-0.04	-14.29%

（二）本次交易对上市公司股本结构的影响

假设本次发行股份购买资产完成，分别在不考虑发行股份募集配套资金和考虑发行股份募集配套资金的情况下，发行前后公司股权结构如下：

股东-万股	本次交易前		本次交易后（不含配套融资）		本次交易后（含配套融资）	
	万股	比例	万股	比例	万股	比例
南方香江	40,611.53	34.14%	57,723.75	39.49%	57,723.75	31.21%
深圳金海马	39,962.83	33.60%	47,438.07	32.45%	47,438.07	25.65%
香江集团	-	0.00%	2,640.26	1.81%	2,640.26	1.43%
其他股东	38,373.73	32.26%	38,373.73	26.25%	38,373.73	20.75%
其他不超过 10 名特定投资者	-	0.00%	-	0.00%	38,778.88	20.97%
合计	118,948.09	100.00%	146,175.81	100.00%	184,954.69	100.00%

注：本次交易前的股权结构为截至 2015 年 11 月 30 日前次重组标的资产交割完成且股权激励授予完成的股权结构，尚未考虑前次重组配套融资对股权结构的影响。

本次交易前，南方香江直接持有公司 40,611.53 万股，深圳金海马直接持有公司 39,962.83 万股，二者合计持股占公司总股本 67.74%。本次交易公司将发行 27,227.72 万股股份并支付 7 亿元现金购买交易对方持有的标的资产，同时公司将发行不超过 38,778.88 万股股份募集配套资金。

本次交易完成后，在不考虑募集配套资金的情况下，发行完成后公司总股本将达到 146,175.81 万股，南方香江占本次发行完成后公司总股本的 39.49%，仍为公司第一大股东。

本次交易完成后，在考虑募集配套资金的情况下，假设募集配套资金发行的股份按照底价 6.06 元/股的价格发行，则发行完成后公司总股本将达到 184,954.69 万股，南方香江占本次发行完成后公司总股本的 31.21%，仍为公司第一大股东。此外，本次交易后，公司实际控制人通过南方香江、深圳金海马和香江集团合计持有上市公司 107,802.08 万股，占公司总股本的 58.29%。

（三）本次交易不构借壳上市

在本次交易中，上市公司向交易对方购买其持有的标的资产不会导致上市公司实际控制权发生变化。按照《重组办法》第十三条之规定，本次重组不构成借壳上市。

（四）本次交易不会导致公司股权分布不符合上市条件

本次交易完成后，不考虑配套募集资金，公司股本总额将由 118,948.09 万股增加至 146,175.81 万股，社会公众股东持有上市公司股份总数占本次交易完成后公司股本总额的比例不低于 10%，仍然符合交易所上市条件。

因此，根据《上海证券交易所股票上市规则》的规定，本次交易完成后，公司股份分布情况仍符合股票上市条件，本次交易不会导致公司不符合股票上市条件的情形。

（五）本次交易构成关联交易

本次交易涉及上市公司向深圳金海马、南方香江、香江集团发行股份及支付现金购买资产。根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易构成关联交易。

（六）本次交易构成重大资产重组

根据评估值，本次交易中标的资产协商作价为 23.5 亿元，占公司 2014 年度经审计的合并财务会计报告期末归属于母公司的资产净额（180,858.43 万元）的比例超过 50%，且超过 5,000 万元，因此，本次交易构成《重组办法》规定的上市公司重大资产重组行为；同时，本次交易属于《重组办法》规定的上市公司发行股份购买资产的情形，因此本次交易需要提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核。

第二章　上市公司基本情况

一、公司基本情况

公司名称：	深圳香江控股股份有限公司
英文名称：	Shenzhen Heungkong Holding Co.Ltd.
法定代表人：	翟美卿
注册地址：	广东省深圳市福田区金田路皇岗商务中心 1 号楼 3406A 单元
办公地址：	广东省广州市番禺区迎宾路锦绣香江花园香江控股办公楼
注册资本：	118,948.09 万元
设立日期：	1994 年 1 月 30 日
股票简称：	香江控股
股票代码：	600162
股票上市地：	上海证券交易所
电话：	86-20-34821006
传真：	86-20-34821008
邮政编码：	518001
互联网址：	www.hkhc.com.cn
邮箱：	hkhc@hkhc.com.cn
营业执照注册号：	440301103050934
税务登记证号码：	44030026714826
组织机构代码证：	26714682-6
经营范围：	投资兴办实业（具体项目另行申报）；在合法取得使用权的土地上从事房地产开发经营；物业管理；从事建筑工程和装饰工程的施工（须取得相应的资质证书后方可经营）；企业形象策划；酒店管理；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；经营进出口业务（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；经济信息咨询（不含限制项目）

二、历史沿革情况

（一）公司设立

公司的前身山东临沂工程机械股份有限公司（以下简称“临沂机械”）系 1993 年 3 月 26 日经山东临沂地区体制改革委员会临体改[1993]第 28 号文批准，由山东临沂工程机械厂（以下简称“临沂机械厂”）独家发起，以定向募集设立方式设

立的股份有限公司。临沂机械于 1994 年 1 月 30 日取得临沂地区工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》，该公司设立时的注册资本为人民币 7,000 万元。

股份种类	持股数（股）	比例
国家股	30,000,000	42.86%
法人股	26,000,000	37.14%
内部职工股	14,000,000	20.00%
总股本	**70,000,000**	**100.00%**

（二）1996 年增资并配股

1996 年 2 月，经临沂市国有资产管理局临国资字[1996]26 号文批准，临沂机械增加国家股 2,450 万股。同年 4 月，经山东省人民政府鲁政股字[1996]212 号文确认和批准，临沂机械厂以 1995 年末总股本 7,000 万股为基数，实施了每 10 股送 1 股并派现金 2 元的 1995 年度分配方案。该等事项已经山东省临沂市审计师事务所验证并出具（96）临审师验字 148 号《验资报告》。本次增加注册资本并配股后，发行人的股本结构如下：

股份种类	持股数（股）	比例
国家股	57,500,000	56.65%
社会法人股	2,200,000	2.17%
内部职工股	41,800,000	41.18%
总股本	**101,500,000**	**100.00%**

（三）1998 年首次公开发行并上市

经中国证监会证监发字[1998]114 号文和证监发字[1998]115 号文批准，向社会公开发行 3,500 万股 A 股股票，发行价格为 4 元/股，扣除发行费用 805 万元，实际募集资金净额 13,195 万元。1998 年 6 月 9 日公司 3,500 万可流通 A 股在上海证券交易所上市交易，总股本为 13,650 万股。公司内部职工股 4,180 万股自新股发行之日起期满三年后，可上市流通。

公司上市时的股本结构情况如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、未上市流通股份	**101,500,000**	**74.36%**
其中：国有法人股	59,700,000	43.74%

内部职工股	41,800,000	30.62%
二、已上市流通股份	**35,000,000**	**25.64%**
其中：人民币普通股	35,000,000	25.64%
总股本	**136,500,000**	**100.00%**

（四）1999 年实施利润分配送股

1999 年 6 月 4 日，公司 10 股送 1 股并派现金 0.25 元，分配完成以后总股本为 15,015 万股，上市交易的股份为 3,850 万股。

本次送股后，公司股本结构情况如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、未流通股份	**111,650,000**	**74.36%**
其中：国有法人股	65,670,000	43.74%
内部职工股	45,980,000	30.62%
二、已上市流通股份	**38,500,000**	**25.64%**
其中：人民币普通股	38,500,000	25.64%
总股本	150,150,000	**100.00%**

（五）2000 年配股

2000 年 7 月 31 日，经中国证监会《关于山东临沂工程机械股份有限公司申请配股的批复》（证监公司字[2000]110 号）批准，公司以 1998 年底的总股本 13,650 万股为基数实施了配股，配股比例为 10 : 3，配股价格为 7 元/股。该次配股的实际配售数量为 2,574 万股，其中向国有法人股配售 270 万股，向内部职工股股东配售 1,254 万股，向社会公众股股东配售 1,050 万股。配股完成以后公司总股本为 17,589 万股，其中社会公众股为 4,900 万股。本次配股后，公司的股本结构情况如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、未流通股份	**126,890,000**	**72.14%**
其中：国有法人股	68,370,000	38.88%
内部职工股	58,520,000	33.26%
二、已上市流通股份	**49,000,000**	**27.86%**
其中：人民币普通股	49,000,000	27.86%
总股本	**175,890,000**	**100.00%**

（六）2001 年内部职工股上市

2001 年 5 月 18 日，公司内部职工股上市，流通股变为 10,752 万股，总股本仍为 17,589 万股。本次职工股上市以后，公司股本结构如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、未流通股份	**68,370,000**	**38.87%**
其中：国有法人股	68,370,000	38.87%
二、已上市流通股	**107,520,000**	**61.13%**
其中：人民币普通股	107,520,000	61.13%
总股本	**175,890,000**	**100.00%**

（七）2003 年股权转让

2002 年 12 月 25 日，公司控股股东山东工程机械集团有限公司与深圳市南方香江实业有限公司（南方香江集团有限公司前身，以下简称“南方香江实业”）签署《国有股转让协议》，山东工程机械集团有限公司将持有的公司 5,095 万股转让给南方香江实业。2003 年 7 月 14 日，国务院国有资产监督管理委员会以国资产权函[2003]83 号文批准了本次国有股转让。上述股权转让事宜于 2003 年 7 月 31 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成了股权过户手续。股权转让完成后，南方香江实业持有 5,095 万股，占公司总股本的 28.97%，成为第一大股东。本次股权转让后，公司股本结构如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、未流通股份	**68,370,000**	**38.87%**
其中：国有法人股	17,420,000	9.90%
境内法人持股	50,950,000	28.97%
二、已上市流通股	**107,520,000**	**61.13%**
其中：人民币普通股	107,520,000	61.13%
总股本	**175,890,000**	**100.00%**

（八）2004 年要约收购

2004 年 9 月 23 日，经中国证监会证监公司字[2004]61 号文批准，南方香江实业向除其自身以外的所有股东发出全面要约。国务院国有资产监督管理委员

会国资产权〔2004〕893 号《关于山东临沂工程机械股份有限公司国有股转让有关问题的批复》，同意山东工程机械集团有限公司、临沂工程机械配件中心和临沂友谊宾馆接收要约收购，将其合计持有的国有法人股股份 1,742 万股转让给南方香江实业。本次要约收购完成后临沂机械的股本结构如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、未流通股份	**68,370,000**	**38.87%**
其中：境内法人持股	68,370,000	38.87%
二、已上市流通股	**107,520,000**	**61.13%**
其中：人民币普通股	107,520,000	61.13%
总股本	**175,890,000**	**100.00%**

（九）2005 年实施利润分配送股

2005 年 3 月 9 日，经公司 2004 年度股东大会决议审议通过，公司以 2004 年末股本 17,589 万股为基数，向全体股东以资本公积金每 10 股转增 10 股，本次转增方案实施后，股本总数变为 35,178 万股，其中南方香江持有 13,674 万股，占公司总股本的 38.87%，为公司第一大股东。本次转增以后，公司股本结构如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、未流通股份	**136,740,000**	**38.87%**
其中：境内法人持股	136,740,000	38.87%
二、已上市流通股	**215,040,000**	**61.13%**
其中：人民币普通股	215,040,000	61.13%
总股本	**351,780,000**	**100.00%**

（十）2006 年股权分置改革

公司的股权分置改革与重大资产重组相结合，采取置入优质资产作为对价安排的重要内容，以提高公司盈利能力，改善公司财务状况，同时优化公司资产和产业结构。山东香江控股股份有限公司（香江控股前身）以合法拥有的山东临工工程机械有限公司的 98.68%股权与南方香江合法持有的郑州郑东置业有限公司 90%的股权、洛阳百年置业有限公司 90%的股权、进贤香江商业中心有限公司

90%的股权、随州香江商贸有限公司 90%的股权以及长春东北亚置业有限公司60%的股权进行置换。

2006 年 9 月 28 日，经公司 2006 年度第二次临时股东大会决议，公司以资本公积金向股权分置改革方案实施股份变更登记日登记在册的全体流通股股东每 10 股定向转增 1.6 股，合计转增 3,440.64 万股，本次转增方案实施后，股本总数变为 38,618.64 万股，其中南方香江持有 13,674 万股，占公司总股本的35.41%，为公司第一大股东。本次定向转增以后，公司股本结构如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、有限售条件股份	**136,740,000**	**35.41%**
其中：境内法人持股	136,740,000	35.41%
二、无限售条件股份	**249,446,400**	**64.59%**
其中：人民币普通股	249,446,400	64.59%
总股本	**386,186,400**	**100.00%**

（十一）2008 年发行股份购买资产

公司 2007 年 8 月 13 日召开的 2007 年第二次临时股东大会决议，2008 年 1 月 11 日，经中国证监会证监许可[2008]83 号《关于核准豁免南方香江集团有限公司要约收购深圳香江控股股份有限公司股份义务的批复》、证监许可[2008]80 号《关于核准深圳香江控股股份有限公司向南方香江集团有限公司发行新股购买资产的批复》的核准，公司于 2008 年 3 月 6 日完成向特定对象南方香江以每股人民币 10.32 元的价格发行 143,339,544 股人民币普通股，用于购买南方香江持有的番禺锦江 51%股权、保定香江 90%股权、成都香江 100%股权、天津华运 20%股权和增城香江 90%股权。此次发行后总股本变更为 529,525,944 股，公司的股本结构如下：

股东名称/类型	持股数（股）	比例
一、有限售条件股份	**280,079,544**	**52.89%**
其中：境内法人持股	280,079,544	52.89%
二、无限售条件股份	**249,446,400**	**47.11%**
其中：人民币普通股	249,446,400	47.11%
总股本	**529,525,944**	**100.00%**

（十二）2008 年实施利润分配送股和转增股份

根据 2008 年 9 月 27 日召开的第二次临时股东大会决议，公司于 2008 年 10 月 29 日实施了 2008 年中期利润分配及资本公积金转增股本的方案，以 2007 年末股份总数公司总股本 529,525,944 股为基数，以未分配利润向全体股东每 10 股派发现金红利 0.2 元（含税），送 1.5 股，以资本公积每 10 股转增 3 股。该次送股和转增以后，公司总股本变更为 767,812,619 股，股本结构如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、有限售条件股份	**406,115,339**	**52.89%**
其中：境内法人持股	406,115,339	52.89%
二、无限售条件股份	**361,697,280**	**47.11%**
其中：人民币普通股	361,697,280	47.11%
总股本	**767,812,619**	**100.00%**

（十三）2015 年家居商贸业务重组

2015 年 5 月 28 日，香江控股召开 2015 年第二次临时股东大会，审议通过了发行股份及支付现金购买深圳金海马持有的香江商业 100%股权和深圳大本营 100%股权并募集配套资金具体交易方案及相关议案。

截至本报告出具日，前次重组已获得中国证监会核准，标的资产已完成股权过户，但募集配套资金的发行工作尚未实施。

前次重组标的资产过户完成后，上市公司增加股本 39,962.83 万股，总股本由 76,781.26 万股变更为 116,744.09 万股。

有关前次重组的具体情况参见本报告“第十五章其他重要事项三、上市公司最近十二个月重大资产交易”。

（十四）2015 年股权激励

2015 年 10 月 30 日，香江控股召开 2015 年第四次临时股东大会，审议通过了《深圳香江控股股份有限公司限制性股票激励计划方案》及相关议案。本次股权激励计划的授予登记的限制性股票共计 22,040,000 股，已于 2015 年 11 月 27 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成登记。公司本次股权激

励计划所涉限制性股票授予完成后，公司总股本由 1,167,440,872 股增加至 1,189,480,872 股。

（十四）公司股本现状

截至本报告出具日，公司总股本结构如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、有限售条件股份	**421,668,253**	**35.45%**
二、无限售条件股份	**767,812,619**	**64.55%**
其中：人民币普通股	767,812,619	64.55%
总股本	**1,189,480,872**	**100.00%**

截至 2015 年 11 月 30 日，公司前十大股东情况如下：

序号	股东名称	期末持股数量	比例(%)
1	南方香江集团有限公司	406,115,339	34.14%
2	深圳市金海马实业股份有限公司	399,628,253	33.60%
3	招商银行股份有限公司－光大保德信优势配置混合型证券投资基金	22,084,082	1.86%
4	中国工商银行股份有限公司－博时精选混合型证券投资基金	4,999,915	0.42%
5	中国农业银行股份有限公司－博时裕隆灵活配置混合型证券投资基金	4,996,262	0.42%
6	澳门金融管理局－自有资金	4,564,537	0.38%
7	香港金融管理局－自有资金	3,500,000	0.29%
8	香港中央结算有限公司	3,145,281	0.26%
9	谢郁武	2,850,000	0.24%
10	修山城	2,850,000	0.24%
	合计	854,733,669	71.86%

三、最近三年控股权变动情况及重大资产重组情况

截至本报告出具之日，公司的控股股东为南方香江，实际控制人为刘志强、翟美卿夫妇，最近三年未发生控制权变动。上市公司最近一次重大资产重组情况详见“第二章上市公司基本情况二、历史沿革情况”部分。

四、主营业务发展情况

（一）公司的经营情况

目前，上市公司的主营业务以住宅类房地产开发销售业务为主，商贸物流地产开发销售业务为辅，并逐步向商贸物流地产开发销售与运营为主转型。

2014 年，公司实现房地产签约销售面积约 31 万平方米，结算面积约 61.1 万平方米。截至 2014 年 12 月 31 日，尚有已售未结算面积约 35.42 万平方米。

2015 年上半年，公司实现房地产签约销售面积约 18.47 万平方米，结算面积约 15.79 万平方米。截至 2015 年 6 月 30 日，尚有已售未结算面积约 38.1 万平方米。

（二）主营业务情况

最近两年一期，上市公司业务收入按类别构成情况如下表所示：

合并报表-万元	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
营业收入	235,021.44	440,740.85	291,974.48
其中： 商品房、商铺及卖场销售	198,423.64	264,358.82	247,745.77
商贸物流经营（商铺租赁）	7,749.20	13,234.39	11,875.74
土地一级开发、工程和装饰	2,210.63	0.00	686.34
物业管理及其他	26,619.39	24,589.30	22,365.10
商贸物流基地商业物业销售（CBD 商铺销售）	18.57	138,558.34	9,301.52

注：由于家居商贸业务在 2015 年 10 月 8 日完成股权过户，因此，截至 2015 年 9 月 30 日，上市公司营业收入尚未包括家居商贸业务。

从上表可知，上市公司营业收入中，商贸物流经营部分（主要为商铺出租）的收入呈现上升趋势，而商贸物流基地商业物业销售占收入的比则随着各年结算面积的不同而有所差异，存在一定波动。

（三）下属公司情况

截至本报告出具日，上市公司主要下属控股子公司基本情况如下：

序号	公司名称	成立日期	控制比例	注册资本（万元）	实际主营业务	注册号
1	长春东北亚置业有限公司	2005 年 6 月 16 日	100.00%	6,000	房地产开发经营	220101010000306
2	长春市广发物业管理有限公司	2006 年 6 月 1 日	100.00%	50	物业管理	220105010002326
3	武汉锦绣香江置业有限公司	2009 年 12 月 15 日	100.00%	5,000	房地产开发经营	420710000003433
4	成都龙城香江房地产开发有限公司	2009 年 12 月 8 日	100.00%	5,000	房地产开发经营	510112000030423
5	成都繁城香江房地产开发有限公司	2010 年 5 月 19 日	100.00%	5,000	房地产开发经营	510125000047043
6	成都香江家园房地产开发有限公司	2010 年 9 月 29 日	100.00%	5,000	房地产开发经营	510125000053672
7	成都香江家具产业投资发展有限公司	2006 年 8 月 7 日	100.00%	5,000	土地整理开发	510100000010058
8	成都香江全球家居城有限公司	2010 年 5 月 4 日	100.00%	50	物业管理	510125000045793
9	成都香江置业有限公司	2008 年 5 月 27 日	51.00%	3,000	房地产开发经营	510125000009839
10	珠海横琴新区南方锦江置业有限公司	2012 年 11 月 29 日	70.00%	12,000	房地产开发经营	440003000005872
11	博罗香江旅游置业有限公司	2010 年 7 月 15 日	100.00%	1,000	房地产开发经营	441322000040877
12	广州锦翠信息科技有限公司	2014 年 2 月 20 日	100.00%	10	企业管理、咨询、投资管理	440110000034183
13	长沙高岭商贸城有限公司	2014 年 8 月 19 日	100.00%	50	商贸物流	430105000129319
14	惠州粤东商贸物流园有限公司	2014 年 2 月 20 日	100.00%	490	房地产开发经营	441302000121498
15	聊城香江光彩大市场有限公司	2002 年 2 月 20 日	100.00%	5,000	房地产开发经营	371500018015144
16	聊城民生物业管理有限公司	2003 年 11 月 7 日	100.00%	50	物业管理	371500018022289
17	保定香江好天地房地产开发有限公司	2004 年 6 月 30 日	100.00%	1,000	房地产开发经营	130600000003840
18	保定广发物业管理有限公司	2009 年 4 月 22 日	100.00%	50	物业管理	130600000062464
19	新乡光彩大市场置业有限公司	2004 年 7 月 14 日	100.00%	2,000	房地产开发经营	410700100002329
20	新乡市民生物业管理有限公司	2006 年 10 月 10 日	100.00%	50	物业管理	410791100022419

21	洛阳百年置业有限公司	2003 年 9 月 9 日	100.00%	1,000	房地产开发经营	410304110007016
22	洛阳民生物业管理有限公司	2005 年 1 月 28 日	100.00%	50	物业管理	410304120002207
23	郑州郑东置业有限公司	2003 年 5 月 27 日	100.00%	8,000	房地产开发经营	410100100053098
24	郑州民生物业管理有限公司	2005 年 6 月 1 日	100.00%	50	物业管理	410100100081309
25	武汉金海马置业有限公司	2005 年 6 月 16 日	100.00%	10,000	房地产开发经营	420100000044575
26	武汉广发物业管理有限公司	2007 年 10 月 23 日	100.00%	50	物业管理	420104000006739
27	南昌香江商贸有限公司	2002 年 9 月 3 日	100.00%	6,000	房地产开发经营	360100110010292
28	南昌民生物业管理有限公司	2004 年 1 月 2 日	100.00%	50	物业管理	360100110004033
29	深圳市千本建筑工程有限公司	2007 年 4 月 24 日	100.00%	3,000	建筑装饰装修工程	440301103086446
30	恩平市锦江新城置业有限公司	2007 年 8 月 3 日	100.00%	3,000	房地产开发经营	440785000000127
31	恩平市锦绣香江物业管理有限公司	2008 年 2 月 20 日	100.00%	50	物业管理	440785000002077
32	香河锦绣香江房地产开发有限公司	2010 年 4 月 27 日	100.00%	5,000	房地产开发经营	131024000007002
33	株洲锦绣香江房地产开发有限公司	2008 年 1 月 25 日	100.00%	1,000	房地产开发经营	430200000014068
34	长沙香江商贸有限公司	2013 年 12 月 13 日	100.00%	50	暂未开展业务	430105000105637
35	长沙香江商贸物流城开发有限公司	2013 年 11 月 15 日	100.00%	10,000	房地产开发经营	430100000179126
36	广州番禺锦江房地产有限公司	2000 年 6 月 22 日	51.00%	25,506	房地产开发经营	440126000181460
37	来安宏博房地产开发有限公司	2011 年 4 月 7 日	51.00%	3,000	房地产开发经营	341122000017436
38	来安锦城房地产开发有限公司	2011 年 4 月 7 日	51.00%	3,000	房地产开发经营	341122000017444
39	来安香江置业有限公司	2011 年 1 月 13 日	51.00%	3,000	房地产开发经营	341122000016812
40	广州大瀑布旅游开发有限公司	2005 年 8 月 12 日	51.00%	5,000	酒店经营管理	440125000040533
41	广州市锦绣香江俱乐部有限公司	2003 年 3 月 11 日	51.00%	150	会所租赁	440126000118725

42	广州市番禺区锦绣香江幼儿园	2004 年 3 月 5 日	51.00%	3	教育	民证字第 010083 号
43	广州市番禺区南村镇锦绣香江华府幼儿园	2013 年 5 月 17 日	51.00%	3	教育	民证字第 010370 号
44	广州市番禺区南村镇锦绣香江丹桂幼儿园	2013 年 9 月 29 日	51.00%	3	教育	民证字第 010389 号
45	广州市番禺区香江育才实验学校	2013 年 6 月 20 日	51.00%	270	教育	民证字第 010380 号
46	广州香江教育科技有限公司	2013 年 7 月 26 日	100.00%	50	教育	440126000378278
47	来安香江商贸城有限公司	2012 年 5 月 17 日	100.00%	50	物业管理	341122000021150
48	香河名家居资产管理有限公司	2012 年 5 月 15 日	100.00%	50	家具商铺租赁	131024000010156
49	广州锦绣香江物业管理有限公司	2001 年 12 月 29 日	51.00%	500	物业管理	440126000025809
50	广州市通悦投资有限公司	2007 年 12 月 6 日	100.00%	3,000	企业管理、咨询、投资管理	440126000300824
51	增城香江房地产有限公司	2000 年 9 月 28 日	100.00%	11,000	房地产开发经营	440125000037564
52	广州香江物业管理有限公司	2003 年 11 月 13 日	100.00%	500	物业管理	440125000009710
53	长沙高岭商贸物业管理有限公司	2014 年 7 月 18 日	100.00%	50	暂未开展业务	430105000126272
54	广州市翡翠轩俱乐部有限公司	2005 年 5 月 26 日	100.00%	100	翡翠绿洲一期游泳场	440125000058419
55	广州市金爵装饰工程有限公司	2006 年 1 月 28 日	51.00%	500	建筑装饰装修工程	440126000020511
56	广州香江企业管理有限公司	2013 年 3 月 5 日	100.00%	1,000	企业管理、咨询、投资管理	440125000111761
57	连云港锦绣香江置业有限公司	2008 年 1 月 4 日	100.00%	7,000	房地产开发经营	320700000079130
58	广州市卓升家具有限公司	2014 年 2 月 28 日	100.00%	10,000	房地产开发经营	440101000260965
59	深圳市香江商业管理有限公司	1996 年 9 月 4 日	100.00%	16,500	商业运营	440301103709179
60	深圳市大本营投资管理有限公司	2001 年 11 月 07 日	100.00%	3,000	商业运营	440301103116566

五、最近两年一期的主要财务数据及指标

公司最近两年一期的合并口径主要财务数据及指标情况如下：

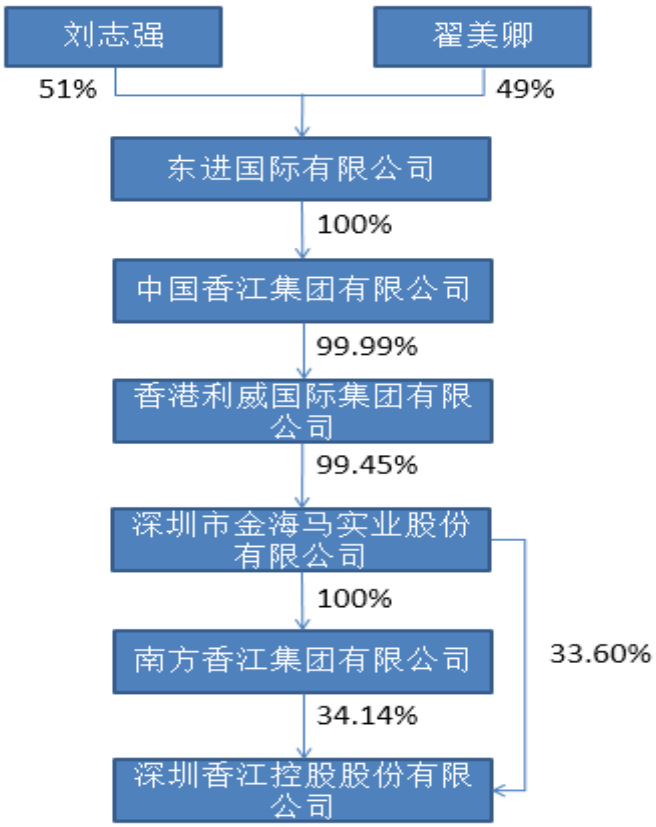
项目-万元	2015/9/30	2014/12/31	2013/12/31
总资产	1,501,586.96	1,377,384.09	1,331,012.09
总负债	1,263,275.74	1,143,751.37	1,112,487.70
净资产	238,311.22	233,632.72	218,524.39
归属于母公司的所有者权益	191,757.97	180,858.43	161,371.12
资产负债率（合并，%）	84.13%	83.04	83.58
项目-万元	**2015 年 1-9 月**	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	235,021.44	440,740.85	291,974.48
利润总额	35,498.51	42,158.72	56,740.71
净利润	16,278.22	24,760.97	37,366.94
归属于上市公司股东的净利润	20,396.75	25,618.33	19,243.32
经营活动现金流量净额	-27,523.93	-36,945.85	-45,279.53
毛利率	44.78	35.86	51.27
每股收益（元/股，归属）	0.27	0.334	0.251

数据来源：公司 2013 年度和 2014 年度经审计的财务报告，2015 年三季度数据未经审计。由于家居商贸业务在 2015 年 10 月 8 日完成股权过户，因此，截至 2015 年 9 月 30 日，上市公司主营业务尚未包括家居商贸业务。

六、控股股东及实际控制人概况

截至本报告出具之日，公司控股股东为南方香江集团有限公司，实际控制人为刘志强、翟美卿夫妇。本次交易不会导致公司控制权的变更。

（一）产权及股权控制关系图



（二）控股股东基本情况

截至本报告出具之日，公司控股股东为南方香江集团有限公司，基本情况详见本报告“第三章交易对方基本情况”。

（三）其他间接股东基本情况

1、深圳金海马

深圳金海马的基本情况详见本报告“第三章交易对方基本情况”。

2、香港利威国际集团有限公司

公司名称	HONGKONG LINKWAY INT'L GROUP LIMITED 香港利威國際集團有限公司
地址	OCEAN CENTRE HARBOUR CITY TSIM SHA TSUI

业务性质	TRADING&INVESTMENT
法律地位	BODY CORPORATE
登记号码	34568410-000-03-15-1
股东	中国香江集团有限公司持有 639042366 股；翟美卿持有 1 股

3、中国香江集团有限公司

公司名称	China Heung Kong Holdings limited 中国香江集团有限公司
地址	FLAT/RM 604 6/F OCEAN CENTRE HARBOUR CITY TSIM SHA TSUI
业务性质	HOLDINGS &INVESTMENT
法律地位	BODY CORPORATE
登记号码	17763500-000-12-14-7
股东	东进国际有限公司持有 100%股权

4、东进国际有限公司

公司名称	East Advance International Limited 东进国际有限公司
地址	P.O.B0X957，Offshore Incorporations Centre,Road Town,Tortola
业务性质	HOLDINGS
法律地位	BODY CORPORATE
登记号码	I.B.C.No.567491
股东	刘志强、翟美卿合计持有 100%股权

（四）实际控制人基本情况

公司的实际控制人为刘志强、翟美卿夫妇，基本资料情况如下：

刘志强先生：

姓名	刘志强	曾用名	无
性别	男	国籍	中国香港
港澳证件号码	H044***（5）		
通讯地址	番禺区南村镇锦绣路 138 号		
其他国家和地区永久居留权	拥有香港特别行政区永久居留权		
最近三年的主要职业和职务			
1990 年至今任香江集团有限公司、南方香江集团有限公司董事长、香江集团董事局主席。主要担任的社会职务有：十一届全国政协委员、十届全国工商联副主席、十届全国青年联合会副主席、中国工业经济联合会主席团主席。			

翟美卿女士：

姓名	翟美卿	曾用名	无
性别	女	国籍	中国香港
港澳证件号码	P185***（8）		
通讯地址	番禺区南村镇锦绣路 138 号		
其他国家和地区永久居留权	拥有香港特别行政区永久居留权		
最近三年的主要职业和职务			
1990 至今任香江集团总裁，2003 年至今任香江控股董事长。主要担任的的社会职务有：十二届全国政协委员、全国妇联常委、第十届广东省政协常委、中国产业发展促进会副会长、深圳市政协常委、广东省妇联副主席、广东省工商联副主席、广东省女企业家协会会长。			

七、公司及其董事、监事、高级管理人员最近三年合规情况

上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况，不存在受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或者刑事处罚的情况。

上市公司及其董事、监事、高级管理人员最近三年诚信良好，未受到中国证监会及上海证券交易所的行政处罚及公开谴责等。

第三章　交易对方基本情况

本次重组的交易对方为深圳金海马、南方香江、香江集团，三者同属于同一实际控制人控制，关系为一致行动关系，其基本情况如下：

一、深圳金海马

（一）基本情况

公司名称：	深圳市金海马实业股份有限公司（中外合资）
法定代表人：	翟美卿
注册地址：	深圳市罗湖区梅园仓库第 11 号库 402 房
办公地址：	深圳市罗湖区梅园仓库第 11 号库 402 房
注册资本：	29168.23 万元
注册登记日期：	1996 年 2 月 7 日
社会信用代码：	91440300279324837M
税务登记证号码：	深税登字 440301279324837 号 国税纳税编码：02606603 地税纳税编码：20028763
组织机构代码证：	27932483-7
经营范围：	家具、床上用品、装饰材料、室内装饰用品、灯饰、办公系列用品、文教文化用品、百货、日用杂品、针纺织品、服装、家用电器、工艺品的批发及零售；柜台出租；企业管理咨询服务

（二）历史沿革

1. 1996 年 2 月设立

1996 年 1 月 20 日，刘志强、翟美卿、翟德谦签署公司章程。根据该章程，注册资本为人民币 1,200 万元，刘志强以货币出资 840 万元，翟美卿以货币出资 300 万元，翟德谦以货币出资 60 万元。

1996 年 3 月 11 日，广州市东方会计师事务所出具《企业法人验资证明书》（编号：[96]穗[东验]字 005 号），深圳金海马已收到股东缴纳的注册资本合计人民币 1,200 万元，均以货币出资。

1996 年 10 月 29 日，广州市工商行政管理局核发《企业法人营业执照》(注册号：44010101599)。

深圳金海马设立时的股权结构为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
翟德谦	60	5	60
翟美卿	300	25	300
刘志强	840	70	840
合计	1,200	100	1,200

2. 1997 年 4 月股权转让

1997 年 2 月 20 日，经股东会审议，翟德谦与翟美卿、刘会远签订《股份转让协议书》，约定翟德谦将其持有的 4%深圳金海马的股权以人民币 48 万元的价格转让给翟美卿，翟德谦将其持有的 1%深圳金海马的股权以人民币 12 万元的价格转让给刘会远。

1997 年 4 月 1 日，深圳昌龙会计师事务所出具《验资报告》（深昌会内验字[1997]A060 号），验证：截至 1997 年 3 月 31 日止，深圳金海马已收到其股东缴纳的出资共计人民币 1,200 万元，均以货币出资。

1997 年 4 月 8 日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（章程：27932483-7），核准上述变更事项。

本次股权转让完成后，深圳金海马的股权结构变更为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
刘会远	12	1	12
翟美卿	348	29	348
刘志强	840	70	840
合计	1,200	100	1,200

3. 1997 年 6 月第一次增资

1997 年 4 月 10 日，股东会通过决议，同意深圳金海马注册资本由 1,200 万元增加至 5,000 万元，增加部分 3,800 万元分别由各股东按照持股比例认缴。注册资本变更后各股东出资情况为刘志强以货币出资 3,500 万元、翟美卿以货币出资 1,450 万元、刘会远以货币出资 50 万元。

1997 年 5 月 21 日，深圳协力会计师事务所出具《验资报告》（协力验字[97]第 215 号），验证：截至 1997 年 5 月 21 日，金海马实业已收到股东缴纳的本期注册资本共 3,800 万元，刘志强以货币出资 2,660 万元、翟美卿以货币出资 1,102

万元、刘会远以货币出资 38 万元。截至该日，金海马实业变更后的注册资本为 5,000 万元，实收资本为 5,000 万元。

1997 年 6 月 3 日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：27932483-7）。

本次增资完成后，深圳金海马的股权结构变更为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
刘会远	50	1	50
翟美卿	1,450	29	1,450
刘志强	3,500	70	3,500
合计	5,000	100	5,000

4. 2002 年 6 月股权转让

2002 年 5 月 28 日，深圳金海马股东会通过决议，同意股东刘志强将其所持有的深圳金海马 70%的股权以人民币 7,700 万元的价格转让给香江集团，同意股东翟美卿将其持有的深圳金海马 10%的股权以人民币 1,100 万元的价格转让给香江集团，同意股东翟美卿将其持有的深圳金海马 5%的股权以人民币 25 万元的价格转让给深圳市贝尔贸易有限公司（以下简称“贝尔贸易”），同意股东翟美卿将其持有的深圳金海马 5%的股权以人民币 50 万元的价格转让给深圳市全家福贸有限公司（以下简称“全家福贸易”），同意股东翟美卿将其持有的深圳金海马 5%的股权以人民币 25 万元的价格转让给广州市美满软件开发有限公司（以下简称“美满软件”），同意股东翟美卿将其持有的深圳金海马 4%的股权以人民币 44 万元的价格转让给广州市淳和实业有限公司（以下简称“淳和实业”），同意股东刘会远将其持有的深圳金海马 1%的股权以人民币 11 万元的价格转让给淳和实业，并就上述变更事项相应修改公司章程。

2002 年 6 月 21 日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：4403012006689）。

本次增资完成后，深圳金海马的股权结构变更为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
淳和实业	250	5	250
贝尔贸易	250	5	250
美满软件	250	5	250
全家福贸易	250	5	250
香江集团	4,000	80	4,000
合计	5,000	100	5,000

5. 2002 年 12 月变更公司类型

2002 年 7 月 16 日，深圳市工商行政管理局核发《企业名称变更核准通知书》（编号：[深圳市]名称变更内字[2002]第 0304377 号），核准深圳金海马名称变更为“深圳市金海马实业股份有限公司”。

2002 年 8 月 16 日，深圳大华天诚会计师事务所出具《审计报告》（编号：深华[2002]专审字 151 号），验证：截至 2002 年 6 月 30 日，深圳金海马的净资产总额为 9,600 万元。

2002 年 11 月 10 日，深圳金海马股东大会通过决议，同意公司由有限责任公司变更为股份有限公司，公司截至 2002 年 6 月 30 日经审计的净资产额为 9,600 万元人民币，同意将该净资产额按 1:1 的比例全部折合为股份有限公司的股份，股份总数为 9,600 万股，由公司各股东按其股权比例持有。

2002 年 11 月 20 日，深圳市人民政府核发《关于以发起方式改组设立深圳市金海马实业股份有限公司的批复》（编号：深府股[2002]38 号），同意以发行方式改组设立深圳金海马，深圳金海马的股份总额为 9,600 万元，每股面值人民币 1 元，折为 9,600 万股。

2002 年 12 月，深圳金海马股东签署公司章程，根据该章程，深圳金海马注册资本为人民币 9,600 万元。香江集团持有 7,680 万股，占股本总额的 80%，美满软件持有 480 万股，占公司股本总额的 5%，淳和实业持有 480 万股，占股本总额 5%，贝尔贸易持有 480 万股，占股本总额的 5%，全家福贸易持有 480 万股，占股本总额 5%。

2002 年 12 月 6 日，深圳金海马股东大会通过决议，审议通过《深圳市金海马实业股份有限公司章程》。

2002 年 12 月 16 日，深圳市工商行政管理局向深圳金海马核发《变更通知书》，核准深圳金海马的名称变更为“深圳市金海马实业股份有限公司”。

2002 年 12 月 16 日，深圳市工商行政管理局向深圳金海马核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：4403012006689），核准上述变更事项。

本次变更完成后，各发起人所持股比例如下表所列：

序号	发起人姓名/名称	股份数额（万股）	持股比例（%）
1	美满软件	480	5
2	贝尔贸易	480	5

序号	发起人姓名/名称	股份数额（万股）	持股比例（%）
3	淳和实业	480	5
4	全家福贸易	480	5
5	香江集团	7,680	80
	合计	9,600	100

6. 2004 年 5 月变更公司类型

2004 年 4 月 21 日，深圳金海马股东签署新的公司章程，根据该章程，公司的注册资本为人民币 9,600 万元，各股东出资额及所占比例为香江集团以现金出资人民币 7,680 万元，占股 80%，全家福贸易以人民币出资 480 万元，占股 5%，贝尔贸易以人民币出资 480 万元，占股 5%，淳和实业以人民币出资 480 万元，占股 5%，美满软件以人民币出资 480 万元，占股 5%。

同日，深圳金海马股东会通过决议，同意将公司名称变更为“深圳市金海马实业有限公司”，注册资本为 9,600 万元，各股东持股比例不变。

2004 年 5 月 19 日，深圳市工商行政管理局出具《变更通知书》，核准深圳金海马名称变更为“深圳市金海马实业有限公司”。

2004 年 5 月 19 日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：4403012006689）。

本次变更名称完成后，深圳金海马的股权结构变更为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
淳和实业	480	5	480
贝尔贸易	480	5	480
美满软件	480	5	480
全家福贸易	480	5	480
香江集团	7,680	80	7,680
合计	9,600	100	9,600

7. 2004 年 6 月股权转让

2004 年 5 月 31 日，深圳金海马股东会通过决议，同意股东美满软件将其持有的 5%公司的股权以人民币 55 万元的价格转让给香江集团，同意股东淳和实业将其持有的 5%公司的股权以人民币 55 万元的价格转让给香江集团，同意股东贝尔贸易将其持有的 3%公司的股权以人民币 33 万元的价格转让给香江集团，同意股东全家福贸易将其持有的 5%公司的股权以人民币 55 万元的价格转让给香江集团，并就上述变更事项相应修改公司章程。

本次股权转让完成后，深圳金海马的股权结构变更为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
贝尔贸易	192	2	192
香江集团	9,408	98	9,408
合计	9,600	100	9,600

8. 2005 年 4 月变更公司类型、股权转让

2004 年 8 月 25 日，深圳金海马股东会通过决议，同意股东香江集团将其持有的公司 98%的股权以人民币 11,642 万元的价格转让给香港利威国际集团有限公司（以下简称“利威国际”）。

同日，深圳金海马股东会通过决议，审议通过《合资经营深圳市金海马实业有限公司合同》和《深圳市金海马实业有限公司章程》。根据《合资经营深圳市金海马实业有限公司合同》，公司的注册资本为人民币 9,600 万元，贝尔贸易以人民币出资 192 万元，利威国际以等值外币兑付出资额人民币 9,408 万元，双方出资以现金形式一次性缴付。

2004 年 8 月 26 日，香江集团与利威国际签订《股权转让协议》，约定香江集团将其持有的公司 98%的股权以人民币 11,642 万元的价格转让给利威国际，转让价格折合港币 10,984 万元，利威国际于协议生效后 3 个月内以现金港币 10,984 万元一次性支付转让款。

本次股权转让完成后，深圳金海马的股权结构变更为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
贝尔贸易	192	2	192
利威国际	9,408	98	9,408
合计	9,600	100	9,600

9. 2008 年 2 月变更名称、公司类型和第二次增资

2007 年 5 月 12 日，深圳金海马董事会通过决议，同意由利威国际、贝尔贸易以发起设立的方式将公司变更为股份有限公司，公司名称变更为“深圳市金海马实业股份有限公司”，同意根据深圳市鹏城会计师事务所有限公司出具的《审计报告》（深鹏所审字[2007]560 号），公司账面净资产 231,124,998.07 元以 1.54083332:1 的比例折合股份 15,000 万股，每股面值 1 元，全部为普通股，公司注册资本变更为 15,000 万元，公司净资产剩余部分全部计入资本公积。公司股东以其在公司净资产中拥有的相应份额的权益作为出资认购股份。

同日，利威国际与贝尔贸易签订《关于变更设立深圳市金海马实业股份有限公司的发起人协议》，约定以发起方式将深圳金海马变更为股份有限公司。深圳金海马股东签署公司章程。

2007 年 9 月 13 日，深圳市贸易工业局出具《转发商务部关于同意深圳市金海马实业股份有限公司的批复》（深贸工资复[2007]2591 号），核准上述变更事项。

2007 年 9 月 20 日，中华人民共和国商务部向深圳金海马核发《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（批准号：商外资资审 A 字[2005]0094 号），核准上述变更事项。

2007 年 10 月 19 日，深圳国安会计师事务所有限公司出具《验资报告》（深国安外验报字[2007]第 030 号），验证：截至 2006 年 12 月 31 日，深圳金海马已收到发起人缴纳的出资共计 15,000 万元人民币，均以货币出资。截至该日，深圳金海马变更后的累计注册资本与实收资本均为 15,000 万元人民币。

2008 年 2 月 20 日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：440301501126570）。

本次变更完成后，深圳金海马的股权结构变更为：

序号	发起人姓名/名称	股份数额（万股）	持股比例（%）
1	贝尔贸易	300	2
2	利威国际	14,700	98
	合计	15,000	100

10. 2010 年 4 月第三次增资

2009 年 7 月 10 日，深圳金海马董事会通过决议，同意公司注册资本由 15,000 万元增加至 55,000 万元，增加的部分注册资本由利威国际以每股作价 3.41 元人民币认购 40,000 万股，并相应修改公司章程。本次增资取得深圳金海马全体股东同意豁免提前 15 日通知召开临时股东大会。

2009 年 7 月 15 日，深圳金海马召开临时股东大会，出席股东所持股份占公司股份总额的 100%，股东一致同意公司注册资本由 15,000 万元增加至 55,000 万元，并相应修改公司章程，增加的部分注册资本由利威国际以每股作价 3.41 元人民币认购 40,000 万股。

同日，深圳金海马临时股东大会一致审议通过公司章程修正案（二），同意上述变更事项，利威国际向公司缴付 13.64 亿元增资款，并在《企业法人营业执

照》变更之前将增资款的20%缴足，其余款项在变更《企业法人营业执照》后2年之内支付完毕。

2009年3月29日，深圳市人民政府向深圳金海马核发《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（批准号：商外资资审A字[2005]0094号），核准上述变更事项。

2009年10月27日，深圳市科技工贸和信息化委员会出具《关于外商投资股份制企业深圳市金海马实业股份有限公司增加注册资本、股权变更的批复》（深科工贸信资字[2009]0446号），核准上述变更事项。

2010年3月31日，深圳市鹏城会计师事务所有限公司出具《验资报告》（深鹏所验字[2010]110号），验证：截至2010年3月29日，深圳金海马已收到利威国际缴纳的出资人民币40,168.97万元，其中新增注册资本人民币11,779.756598万元，新增资本公积人民币28,389.213402万元，公司注册资本增加至人民币55,000万元，实收资本增加至人民币26,779.756598万元。

2010年4月2日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：440301501126570）。

本次增资完成后，深圳金海马的股权结构变更为：

序号	名称	累计实缴注册资本（万元）	累计实缴注册资本占资本总额比例（%）	股份数额（万股）	持股比例（%）
1	贝尔贸易	300	0.55	300	0.55
2	利威国际	26,479.76	48.14	54,700	99.45
	合计	26,779.76	48.69	55,000	100

11. 2010年5月实缴增资

2010年5月11日，深圳市市场监督管理局向深圳金海马出具《变更通知书》（[2010]第2713238号），核准深圳金海马实收资本由26,779.76万元变更为29,168.23万元。

深圳市鹏城会计师事务所有限公司出具《验资报告》（深鹏所验字[2010]157号），验证：截至2010年4月23日止，深圳金海马已经收到利威国际缴纳的出资人民币81,446,898.22元，全部为货币出资。其中新增实缴注册资本为人民币23,884,720.88元，新增资本公积人民币57,562,177.34元。深圳金海马累计实

缴注册资本为人民币 291,682,286.86 元，实收注册资本为人民币 291,682,286.86 元，占已登记注册资本总额的 53.03%。

2010 年 4 月 2 日，深圳市市场监督管理局向深圳金海马核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：440301501126570），核准上述变更事项。

本次增资完成后，深圳金海马的股权结构变更为：

序号	名称	累计实缴注册资本（万元）	累计实缴注册资本占资本总额比例（%）	股份数额（万股）	持股比例（%）
1	贝尔贸易	300	0.55	300	0.55
2	利威国际	28,868.23	52.48	54,700	99.45
	合计	29,168.23	53.03	55,000	100

12. 2012 年 8 月变更出资期限

2012 年 7 月 11 日，深圳金海股份召开股东大会，出席股东所持股份占公司股份总数的 100%，一致同意将注册资本出资期限变更至 2012 年 12 月 31 日，并相应修改公司章程。

2012 年 7 月 30 日，深圳市经济贸易和信息化委员会向深圳金海马核发《关于外商投资股份制企业深圳市金海马实业股份有限公司修改章程的批复》（深经贸信息资字[2012]1104 号），核准上述变更事项。

2012 年 8 月 3 日，深圳市市场监督管理局向深圳金海马核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：440301501126570），核准上述变更事项。

13. 2013 年 4 月变更出资期限

2013 年 1 月 10 日，深圳金海马召开股东大会，出席股东所持股份占公司股份总数的 100%，一致同意变更注册资本出资期限至 2013 年 12 月 31 日，并相应修改公司章程。

2013 年 1 月 31 日，深圳市经济贸易和信息化委员会向深圳金海马核发《关于外商投资股份制企业深圳市金海马实业股份有限公司修改章程的批复》（深经贸信息资字[2013]0215 号），核准上述变更事项。

14. 2015 年 5 月减少注册资本

2015 年 3 月 16 日，深圳金海马召开股东大会，出席股东所持股份占公司股份总数的 100%，一致同意将注册资本由 55,000 万元减少至 29,168.23 万元，

减资后，利威国际出资 28,868.23 万元，持股比例为 98.97%，贝尔贸易出资 300 万元，持股比例为 1.03%。

2015 年 5 月 7 日，深圳市经济贸易和信息化委员会向深圳金海马核发《关于外商投资股份制深圳市金海马实业股份有限公司减资的批复》（深经贸信息资字[2015]277 号），核准前述变更事项。

2015 年 5 月 20 日，深圳市市场监督管理局向深圳金海马核发《变更（备案）通知书》（[2015]第 83331019 号），核准前述变更事项。

15. 2015 年 8 月股权转让

2015 年 7 月 17 日，深圳金海马股东会通过决议，一致同意贝尔贸易将其持有的深圳金海马 1.03%的股权以 1,087.7 万元的价格转让给香江金融。

2015 年 8 月 13 日，深圳市经济贸易和信息化委员会向深圳金海马核发《关于外商投资股份制企业深圳市金海马实业股份有限公司投资者股权变更的批复》（深经贸信息资字[2015]515 号），核准上述变更事项。

本次股权转让完成后，深圳金海马的股权结构变更为：

序号	名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	香江金融	300	1.03	300
2	利威国际	28,868.23	98.97	28,868.23
	合计	29,168.23	100	29,168.23

（三）产权控制关系

截至本报告出具日，利威国际持有深圳金海马 98.97%的股权，香江金融持有深圳金海马 1.03%的股权。

香港利威国际集团有限公司的登记资料详见“第二章上市公司基本情况六、控股股东及实际控制人概况（三）其他间接股东基本情况 2、香港利威国际集团有限公司”。

深圳市前海香江金融控股集团有限公司的登记资料如下：

公司名称	深圳市前海香江金融控股集团有限公司
注册号	440301103281832
公司类型	有限责任公司（法人独资）
住所	深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室
注册资本	50000 万元人民币（认缴）
成立日期	1999 年 3 月 23 日

法定代表人	翟美卿
股东	香江集团持股 100%
经营范围	从事担保业务(不含融资性担保业务)；投资兴办实业（具体项目另行申报)；资产管理；股权投资；投资管理咨询（不含限制项目)；国内贸易（不含专营、专控、专卖商品)，从事供应链管理

（四）主要业务发展情况

经过重组，深圳金海马旗下的家居商贸业务资产已经注入上市公司，深圳金海马目前仅持有郑州物业、长春物业以及深圳家福特 100%股权。经过本次重组后，深圳金海马将其旗下的物业资产及深圳家福特股权注入上市公司后，将仅持有南方香江股权。

（五）主要财务数据

深圳金海马最近两年合并口径的主要财务数据如下：

资产负债表项目-万元	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
总资产	1,886,980.40	1,866,265
总负债	1,620,005.00	1,608,195
归属于母公司的所有者权益	129,090.88	124,999
资产负债率（合并）	85.85%	86.17%
利润表项目-万元	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	576,720.79	570,687.99
营业成本	342,767.91	319,470.98
利润总额	55,256.11	91,296.98
归属于母公司所有者的净利润	22,882.65	31,594.03
经营活动现金流量净额	26,717.79	-19,492.48
毛利率	40.57%	44.02%

注：上述数据已经天健会计师事务所（特殊普通合伙）广东分所审计，并出具了天健粤审〔2015〕511 号的审计报告。

（六）下属主要企业情况

截至本报告出具日，深圳金海马合并报表范围内按产业类别划分的主要企业情况如下：

1、南方香江集团有限公司

南方香江集团有限公司的情况见本报告“第三章交易对方基本情况二、南方香江”。

2、深圳市家福特置业有限公司

企业名称	深圳市家福特置业有限公司
注册号	440301103177796
公司类型	有限责任公司（法人独资）
住所	深圳市南山区沙河东路 255 号家福特商场
法人代表	翟美卿
成立日期	2011 年 05 月 13 日
注册资本	1000 万元人民币
股东	深圳市金海马实业股份有限公司持股 100%
经营范围	自有物业租赁，自有物业的物业管理；兴办实业（具体项目另行申报）；经济信息咨询（不含限制项目）；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；经营进出口业务（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；从事广告业务，经营管理家福特市场

深圳市家福特置业有限公司为本次交易的标的资产之一，目前未从事生产经营活动，仅作为物业持有方，并将其出租给香江商业下属子公司供其招商使用。

（七）向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

上市公司现任董事、高级管理人员由控股股东南方香江、公司董事会提名，监事（职工代表监事除外）由控股股东南方香江提名，交易对方深圳金海马不存在向公司提名董事、监事和高级管理人员的情形。

（八）最近五年受过处罚及涉及诉讼的情况

根据深圳金海马出具的声明，深圳金海马及其主要管理人员最近五年不存在受到重大行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚的情形，也不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺或受过证券交易所公开谴责的情形。

根据深圳金海马出具的声明，深圳金海马及其主要管理人员不存在重大诉讼、仲裁的情况。

（九）所持有标的资产权属情况

本次交易中，深圳金海马持有的标的资产包括长春物业、郑州物业和深圳家福特 100%股权。深圳金海马已经出具了《关于拟注入资产权属情况的承诺函》，承诺其拥有的标的资产及其持有的物业权属清晰，不存在重大权属纠纷，标的资产过户或者转移不存在法律障碍。

根据公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，深圳金海马承诺在 2016 年 1 月 31 日之前解除郑州物业以及深圳家福特持有的深圳物业之抵押。

二、南方香江

（一）基本情况

企业名称	南方香江集团有限公司
注册号	440301103051025
公司类型	有限公司
住所	深圳市罗湖区迎春路 8 号安华大厦 13F（右边）1305 室
法人代表	翟美卿
成立日期	1994 年 1 月 19 日
注册资本	600,000,000 元
税务登记证号	440300279482624
股东	深圳市金海马实业股份有限公司 100%
经营范围	项目投资、策划及企业管理咨询（以上各项不含限制项目）；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；计算机软硬件的技术开发；家具的生产（生产场地另行申报）

（二）历史沿革

1. 1994 年 1 月设立

1994 年 1 月 10 日，肖义、刘玉敏、杨秀美签署了南方香江的章程。根据该章程，南方香江的注册资本为 200 万元，肖义以货币出资 20 万元，刘玉敏以货币出资 40 万元，杨秀美以货币出资 140 万元。

1994 年 2 月 21 日，深圳华通审计师事务所出具《验资报告》（深华所验字[1994]34 号），验证：截至 1994 年 2 月 21 日，南方香江已收到股东缴纳的注册资本合计 200 万元，均以货币出资。

根据南方香江设立的章程，南方香江设立时的股权结构为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	肖义	20	10	20
2	刘玉敏	40	20	40
3	杨秀美	140	70	140
合计		**200**	**100**	**200**

2. 1996 年 5 月股权转让

1996 年 5 月 18 日，南方香江的股东通过决议，同意股东刘玉敏将其持有的南方香江 20%的出资以 40 万元的价格转让给广州香江，同意股东杨秀美将其持有的南方香江 70%的出资以 140 万元的价格转让给广州香江，同意股东肖义将其持有的 10%的出资以 20 万元的价格转让给广州金九千。

本次股权转让完成之后，南方香江的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	广州香江	180	90	180
2	广州金九千	20	10	20
合计		**200**	**100**	**200**

3. 1998 年 8 月第一次增资

1998 年 7 月 5 日，南方香江的股东通过决议，同意南方香江的注册资本由 200 万元增加至 2,000 万元，其中广州香江以货币出资 1,800 万元，持股 90%，广州金九千以货币出资 200 万元，持股 10%。

1998 年 7 月 16 日，深圳永明会计师事务所出具《关于深圳市南方香江实业有限公司的验资报告书》（验资（1998）083 号）对上述出资予以验证。

本次增资完成之后，南方香江的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	广州香江	1,800	90	1,800
2	广州金九千	200	10	200
合计		**2,000**	**100**	**2,000**

4. 2000 年 1 月第二次增资

1999 年 11 月 20 日，南方香江的股东通过决议，同意将南方香江的注册资本由2,000万元增加至5,600万元，其中香江集团（原广州香江更名为香江集团）以货币出资5,040万元，持股90%，广州金九千以货币出资560万元，持股10%。

1999 年 12 月 15 日，深圳中达信会计师事务所出具《验资报告》（中达信验资字[1999]第 132 号）对上述出资予以验证。

本次增资完成之后，南方香江的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	香江集团	5,040	90	5,040
2	广州金九千	560	10	560
合计		**5,600**	**100**	**5,600**

5. 2001 年 6 月股权转让

2001 年 4 月 30 日，南方香江的股东通过决议，同意股东香江集团将其持有的南方香江 90%的股权转让给香江金融。

2001 年 4 月 30 日，香江集团和香江金融就前述股权转让事宜签署《股权转让合同》，约定香江集团将其持有的南方香江 90%的股权转让给香江金融。

本次股权转让完成后，南方香江的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	香江金融	5,040	90	5,040
2	广州金九千	560	10	560
合计		**5,600**	**100**	**5,600**

6. 2002 年 2 月股权转让

2001 年 12 月 10 日，南方香江的股东通过股东会决议，同意香江金融将其持有的南方香江 90%的股权以 5,040 万元的价格转让给香江集团。

本次股权转让完成后，南方香江的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	香江集团	5,040	90	5,040
2	广州金九千	560	10	560
合计		**5,600**	**100**	**5,600**

7. 2002 年 10 月第三次增资

2002 年 9 月 9 日，南方香江的股东通过决议，同意资本公积转增股本，将注册资本由 5,600 万元增加至 10,000 万元。转增后香江集团的出资额为 9,000 万元，占 90%的股权，广州金九千的出资额为 1,000 万元，占 10%的股权。

2002 年 9 月 12 日，深圳大华天成会计师事务所出具《验资报告》（深华（2002）验字 076 号）对上述资本公积转增予以验证。

本次增资完成后，南方香江的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	香江集团	9,000	90	9,000
2	广州金九千	1,000	10	1,000
合计		**10,000**	**100**	**10,000**

8. 2003 年 7 月第四次增资

2003 年 2 月 15 日，南方香江的股东通过决议，同意资本公积转增股本，将注册资本由 10,000 万元增加至 30,000 万元。变更后香江集团投入注册资本 27,000 万元，占 90%的股权，广州金九千投入注册资本 3,000 万元，占 10%的股权。

2003 年 4 月 17 日，深圳大华天诚会计师事务所出具《验资报告》（深华（2003）验字 020 号）对上述资本公积转增予以验证。

本次增资完成后，南方香江的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	香江集团	27,000	90	27,000
2	广州金九千	3,000	10	3,000
合计		**30,000**	**100**	**30,000**

9. 2003 年 12 月第五次增资

2003 年 11 月 23 日，南方香江的股东通过决议，同意将南方香江的注册资本由 30,000 万元增加至 60,000 万元，变更之后香江集团投入注册资本 54,000 万元，占 90%的股权，广州金九千投入注册资本 6,000 万元，占 10%的股权。

2003 年 11 月 27 日，深圳大华天诚会计师事务所出具《验资报告》（深华（2003）验字 076 号），验证：截至 2003 年 11 月 26 日，南方香江已经收到股东缴纳的新增注册资本 30,000 万元，其中香江集团以货币缴纳 27,000 万元、广州金九千以货币缴纳 3,000 万元。

本次增资完成后，南方香江的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	香江集团	54,000	90	54,000
2	广州金九千	6,000	10	6,000
合计		**60,000**	**100**	**60,000**

10. 2009 年 8 月股权转让

2009 年 7 月 20 日，南方香江的股东通过决议，同意股东广州金九千将其持有的南方香江 10%的股权（对应出资额 6,000 万元）以 16,000 万元的价格转让给香江集团，转让完成之后香江集团成为南方香江的唯一股东。

本次股权转让完成后，南方香江的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	香江集团	60,000	100	60,000
合计		**60,000**	**100**	**60,000**

11. 2013 年 11 月股权转让

2013 年 10 月 29 日，南方香江的股东香江集团做出决定，将其持有的南方香江 100%的股权转让给深圳金海马，转让方式为香江集团将南方香江 100%股权以股权置换的方式与深圳金海马持有的深圳市大本创业投资有限公司和香江金融的股权进行置换。股权转让完成后，深圳金海马对南方香江出资 60,000 万元，占注册资本的 100%。

本次股权转让完成后，南方香江的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	深圳金海马	60,000	100	60,000
合计		**60,000**	**100**	**60,000**

（三）产权控制关系

截至本报告出具日，深圳金海马持有南方香江 100%的股权。

（四）主要业务发展情况

南方香江除了拥有香江控股的股权外，还对外投资了旅游景区、酒店管理等公司，并通过沈阳好天地持有沈阳物业。具体详见“本部分（六）下属企业情况。”

（五）主要财务数据

南方香江最近两年合并口径的主要财务数据如下：

资产负债表项目-万元	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
总资产	1,685,515.79	1,637,123.14
总负债	1,351,248.12	1,321,783.87
归属于母公司的所有者权益	196,264.47	182,511.31
资产负债率（合并）	80.17%	80.74%
利润表项目-万元	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	454,026.37	311,876.89
营业成本	286,561.56	151,483.44
利润总额	42,735.68	59,243.34
归属于母公司所有者的净利润	13,747.09	12,852.18
经营活动现金流量净额	-53,607.29	-55,412.84
毛利率	36.88%	51.43%

注：以上数据经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了天健粤审〔2015〕510号的审计报告。

（六）下属企业情况

截至本报告出具日，除香江控股以外，南方香江主要下属子公司情况如下：

序号	公司名称	成立日期	控制比例	注册资本（万元）	实际主营业务	注册号
1	广州大丰门旅游景区开发有限公司	2004 年 10 月 11 日	100.00%	200	旅游景区	440125000045931
2	广州大丰门漂流娱乐有限公司	2006 年 9 月 26 日	70.00%	10	旅游景区	440125000075785
3	沈阳香江好天地商贸有限公司	2004 年 2 月 10 日	100%	21,210	物业出租	210100000018184
4	天津森岛宝地置业投资有限公司	2005 年 11 月 24 日	98.00%	5,000	房地产开发经营	120224000003697
5	天津森岛鸿盈置业投资有限公司	2005 年 11 月 11 日	98.00%	5,000	房地产开发经营	120224000000927
6	天津森岛置业投资有限公司	2005 年 9 月 23 日	98.00%	5,000	房地产开发经营	120224000003701
7	来安南京湾投资发展有限公司	2010 年 12 月 28 日	100%	20,000	一级土地开发	341122000016724
8	深圳市香江酒店管理有限公司	2013 年 9 月 5 日	100%	1,000	酒店经营管理	440301107907020

（七）向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

上市公司现任董事、高级管理人员由控股股东南方香江、公司董事会按照《公司章程》的规定进行提名。

（八）最近五年受过处罚及涉及诉讼的情况

根据南方香江出具的声明，南方香江及其主要管理人员最近五年不存在受到重大行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚的情形，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺或受过证券交易所公开谴责的情形。

根据南方香江出具的声明，南方香江及其主要管理人员不存在重大诉讼、仲裁的情况。

（九）所持有标的资产权属情况

本次交易中，南方香江持有的标的资产为沈阳好天地 100%股权，并通过沈阳好天地持有沈阳物业。南方香江已经出具了《关于拟注入资产权属情况的承诺函》，承诺其拥有的标的资产及其持有的物业权属清晰，不存在重大权属纠纷，标的资产过户或者转移不存在法律障碍。

三、香江集团

（一）基本情况

公司名称：	香江集团有限公司
法定代表人：	翟美卿
注册地址：	深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）
办公地址：	深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）
注册资本：	32,500 万元
注册登记日期：	1993 年 7 月 2 日
营业执照注册号：	440101000149053
税务登记证号码：	纳税编码：440300618631322

组织机构代码证：	61863132-2
经营范围：	项目投资、策划；企业经营管理；批发和零售贸易（国家专营专控商品）除外

（二）历史沿革

1.1993 年 7 月设立

1993 年 7 月 2 日，翟德谦、罗馀发起设立广州市香江实业有限总公司，注册资本为 200 万元，其中，翟德谦以现金出资 160 万元，出资比例为 80%；罗馀以现金出资 40 万元，出资比例为 20%，住所为广州市江南大道南 411 号。

1993 年 7 月 2 日，在广州市工商行政管理局办理注册登记，并领取了注册号为穗私 VI000547 的《企业法人营业执照》。

1993 年 7 月 18 日，广州市税务咨询事务所出具了“[93]验字第 177 号”《验资证明》，验证本次出资全部以货币出资，且出资到位。

香江集团设立时的股权结构如下：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
翟德谦	160	80	160
罗馀	40	20	40
合计	**200**	**100**	**200**

2.1996 年 2 月第一次股权转让及第一次增资

1995 年 10 月 8 日，罗馀将所持公司 40 万元投资额转让给翟美卿，翟德谦将所持公司 60 万元投资额转让给刘志强，40 万元投资额转让给翟美卿；同时，翟美卿以现金对公司增资 220 万元，刘志强以现金 180 万元、生产设备等 600 万元对公司增资 780 万元。广州市香江实业有限总公司注册资本由原来的 200 万元变更至 1,200 万元。

1996 年 2 月 1 日，岭南会计师事务所出具了岭会验字（96）007 号的《企业法人验资证明书》，验证本次出资全部以货币出资，且出资到位。

1996 年 2 月 15 日，香江集团在广州市工商行政局办理了上述变更，并且取得了注册号为穗私 VI000547 的《企业法人营业执照》。

本次股权转让完成后，香江集团股权结构如下：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
刘志强	840	70	840
翟美卿	300	25	300
翟德谦	60	5	60

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
合计	**1,200**	**100**	**1,200**

3.1996 年 7 月第二次增资

1996 年 5 月，经董事会决议，同意以广州香江实业有限公司为核心，联合深圳南方香江实业、上海香江家居有限公司、汕头香江家居有限公司广州大王家居有限公司成立集团公司，同时变更公司名称为广州市香江集团有限公司。

1996 年 6 月，经股东会决议，同意刘志强以 560 万元货币资金、翟美卿以 200 万元货币资金、翟德谦以 40 万元货币资金，共计 800 万元向公司增资，注册资本由 1,200 万元变更为 2,000 万元。

广州市东方会计事务所出具了（96）穗（东验）字 057 号的《企业法人验资报告》，验证本次出资真实有效，且出资到位。

1996 年 7 月 4 日，香江集团在广州市工商行政局办理了上述变更，并且取得了新的《企业法人营业执照》。

本次增资完成后，香江集团股权结构如下：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
刘志强	1,400	70	1,400
翟美卿	500	25	500
翟德谦	100	5	100
合计	**2,000**	**100**	**2,000**

4.1997 年 4 月第三次增资

1997 年 3 月 20 日，经股东会决议，同意刘志强以 665 万元货币资金、翟美卿以 237.5 万元货币资金、翟德谦以 47.5 万元货币资金，共计 950 万元对该公司进行增资，香江集团注册资本由 2,000 万元增加至 2,950 万元。

1997 年 4 月 3 日，东方会计事务所出具了（97）东内验字 119 号的《验资报告》，验证本次出资均为货币出资，且出资到位。

1997 年 4 月 24 日，香江集团在广州市工商行政局办理了上述变更，并且取得了新的《企业法人营业执照》。

本次增资完成后，香江集团股权结构如下：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
刘志强	2,065	70	2,065
翟美卿	737.5	25	737.5
翟德谦	147.5	5	147.5
合计	**2,950**	**100**	**2,950**

5.1997 年 5 月第四次增资

1997 年 4 月 30 日，经股东会决议，同意该公司注册资本由 2,950 万元增加至 12,500 万元。本次增资是以建筑物、土地使用权、机器设备等投入共计 9,550 万元，各股东出资为：刘志强出资 6,685 万元，翟美卿出资 2,387.5 万元，翟德谦出资 477.5 万元。

1997 年 5 月 4 日，东方会计事务所出具了（97）东内验字 130 号的《验资报告》，验证本次出资真实有效，且出资到位。

1997 年 5 月 30 日，香江集团在广州市工商行政局办理了上述变更，并且取得了新的《企业法人营业执照》。

本次变更完成后，香江集团股权比例如下：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
刘志强	8,750	70	8,750
翟美卿	3,125	25	3,125
翟德谦	625	5	625
合计	**12,500**	**100**	**12,500**

6.1998 年 8 月公司名称变更

1998 年 10 月 6 日，经香江集团股东会决议，同意将该公司名称变更为香江集团有限公司，并与 1998 年 10 月 26 日经广东省工商行政管理局核准。

7.2001 年 2 月第二次股权转让

2000 年 10 月 30 日，经香江集团股东会决议，同意股东刘志强将原出资 8,750 万元中的 1,250 万元转让给翟美卿，股东翟德谦将原出资 625 万元全部转让给翟美卿。同日，翟美卿与刘志强、翟德谦共同签署了《股东转让出资合同书》。

2001 年 2 月 7 日，香江集团在广州市工商行政局办理了上述变更，并且取得了新的企业法人营业执照。

本次变更名称完成后，香江集团股权结构如下：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
刘志强	7,500	60	7,500
翟美卿	5,000	40	5,000
合计	**12,500**	**100**	**12,500**

8.2003 年 7 月第五次增资

2002 年 4 月 1 日，经香江集团股东会决议，同意该公司以股东之前投入的资本公积 20,000 万元对公司进行增资，增资后，刘志强合计投入注册资本 19,500

万元，翟美卿合计投入注册资本 13,000 万元。公司注册资本由 12,500 万元增加至 32,500 万元。

2003 年 5 月 26 日，深圳大华天诚会计师事务所出具了“深华（2003）验字 030 号”《验资报告》，验证本次资本公积转增注册资本属实，且出资到位。

2003 年 7 月 8 日，香江集团在广州市工商行政管理局办理注册登记，并领取了新的《企业法人营业执照》。

本次股权转让完成后，香江集团股权结构如下：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
刘志强	19,500	60	19,500
翟美卿	13,000	40	13,000
合计	**32,500**	**100**	**32,500**

截至本报告出具日，上述股权结构未发生变动。

（三）产权控制关系

截至本报告出具日，刘志强持有香江集团 60%的股权，翟美卿持有香江集团 40%的股权，二人为夫妻关系，合计持有香江集团 100%股权，为上市公司的实际控制人。

（四）主要业务发展情况

香江集团有限公司经营范围包括：项目投资、策划；企业经营管理；批发和零售贸易（国家专营专控商品）。除持有上市公司地产业务外，香江集团还涉及金融投资、资源投资、大健康产业、“互联网+”四大领域。具体如下：

业务板块	业务内容
金融投资	从事股权投资业务（参股证券、基金、银行等金融机构）、融资类业务（小额贷款、融资租赁）等
资源投资	拥有铝土矿山，主要从事铝土矿开采、氧化铝生产、销售
大健康产业	以提供中医治未病、生物细胞免疫治疗和私人健康管理为核心的业务
互联网+	以提供互联网金融业务（提供线上银行承兑汇票理财产品、流动资金借款产品等）、互联网健康业务（健康管理线上解决方案）以及互联网商贸业务（电子商务、配套信息系统建设以及运营管理等服务）为核心的业务

（五）主要财务数据

香江集团最近两年合并口径的主要财务数据如下：

资产负债表项目-万元	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
总资产	1,770,855.08	1,390,995.00
总负债	852,395.34	771,283.72
归属于母公司的所有者权益	832,774.04	544,777.23
资产负债率（合并）	48.13%	55.45%
利润表项目-元	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	214,519.46	375,659.73
营业成本	181,861.49	223,792.09
利润总额	102,072.44	64,542.51
归属于母公司所有者的净利润	93,037.77	13,222.78
经营活动现金流量净额	28,818.19	-40,113.94
毛利率	15.22%	40.43%

注：上述数据已经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了天健粤审〔2015〕7-294 号的审计报告。

（六）下属企业情况

截至本报告出具日，香江集团有限公司合并报表范围内主要子公司情况如下：

序号	公司全称	注册地	注册资本（万元）	控制比例%	主要业务
1	恩平市锦江新城建设投资有限公司	恩平	1,000.00	100	房地产咨询服务
2	广州香江健康体检管理有限公司	广州	3,000.00	90	营养健康咨询服务等
3	广州香江融资租赁有限公司	广州	30,000.00	70	融资租赁服务
4	广州香江疗养院有限公司	广州	3,000.00	90	疗养院
5	洛阳香江万基铝业有限公司	洛阳	108,060.00	55	氧化铝粉的生产销售
6	洛阳合建有色金属有限公司	洛阳	600	40	金属镓的生产销售
7	内蒙古银丰投资有限公司	内蒙古	625	52	能源投资
8	深圳市大本创业投资有限公司	深圳	50,000.00	100	创业投资
9	深圳市大本营管理咨询有限公司	深圳	3,000.00	51	企业管理咨询
10	深圳市美能投资有限公司	深圳	3,000.00	100	项目投资及咨询
11	深圳市前海香江金融控股集团有限公司	深圳	50,000.00	100	担保及股权投资
12	深圳市利威投资有限公司	深圳	50,000.00	100	创业投资
13	深圳市香江宝龙投资基金合伙企业	深圳	100	50	投资管理

14	深圳香江健康科技有限公司	深圳	500	100	健康养生管理咨询
15	深圳市香江云梦山基金管理有限公司	深圳	1,000.00	51	股权投资
16	深圳市香江股权投资管理有限公司	深圳	2,000.00	100	股权投资
17	深圳市富德小额贷款有限公司	深圳	30,000.00	100	专营小额贷款
18	深圳市广生担保投资有限责任公司	深圳	20,000.00	100	担保业务
19	深圳市金匠投资有限公司	深圳	100	98	投资管理
20	香江(深圳)投资有限公司	深圳	1,000.00	90	投资管理
21	天津市锦绣年华养老服务有限公司	天津	100	100	养老服务
22	山东义能煤矿有限公司	山东	11,200.00	50	煤矿建设与经营

（七）向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

上市公司现任董事、高级管理人员由控股股东南方香江、公司董事会提名，监事（职工代表监事除外）由控股股东南方香江提名，交易对方香江集团不存在向公司提名董事、监事和高级管理人员的情形。

（八）最近五年受过处罚及涉及诉讼的情况

根据香江集团出具的声明，香江集团及其主要管理人员最近五年不存在受到重大行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚的情形，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺或受过证券交易所公开谴责的情形。

根据香江集团出具的声明，香江集团及其主要管理人员不存在重大诉讼、仲裁的情况。

（九）所持有标的资产权属情况

本次交易中，香江集团持有的标的资产为广州物业。香江集团已经出具了《关于拟注入资产权属情况的承诺函》，承诺其拥有的标的资产权属清晰，不存在重大权属纠纷，标的资产过户或者转移不存在法律障碍。

第四章　标的资产基本情况

本次交易的标的资产为南方香江持有的沈阳好天地 100%股权、深圳金海马持有的深圳家福特 100%股权、深圳金海马持有的长春物业和郑州物业、香江集团持有的广州物业。其中，沈阳好天地持有的主要资产为沈阳物业，深圳家福特持有的主要资产为深圳物业。交易对方取得相关物业的时间、对价等情况如下表：

项目	产权方	取得方式	取得时间	入账原值（万元）	有效期限
沈阳物业	沈阳好天地	自建	2005 年 10 月 1 日	48,510.91	2038 年 9 月 3 日
深圳物业	深圳家福特	自建	2009 年 4 月 10 日	23,519.57	2047 年 3 月 8 日
长春物业	深圳金海马	外购	2007 年 12 月 25 日	15,675.91	2044 年 1 月 4 日
郑州物业	深圳金海马	外购	2007 年 12 月 25 日	25,035.92	2054 年 10 月 25 日
广州物业	香江集团	外购	2000 年 3 月 3 日	3,330.18	2040 年 12 月 5 日
			合计	116,072.49	

本次交易的标的资产具体情况如下：

一、沈阳好天地 100%股权

（一）基本情况

1、概况

公司名称：	沈阳香江好天地商贸有限公司（法人独资）
法定代表人：	翟栋梁
注册地址：	沈阳市铁西区保工南街 2 号
办公地址：	沈阳市铁西区保工南街 2 号
注册资本：	21210 万元
设立日期：	2004 年 2 月 10 日
社会信用代码：	912101007555296746
税务登记证号码：	税字 210106755529674 号
组织机构代码证：	75552967-4
经营范围：	物业管理，摊位（档口）出租（承租方需另办工商执照），建材批发、零售，自有房屋及场地租赁，停车场服务

2、历史沿革

（1）2004 年 2 月设立

2004 年 1 月 31 日，南方香江与广州金九千签署了沈阳香江好天地房地产有限公司（沈阳好天地前身）的章程。根据该章程，沈阳好天地的注册资本为 1,000 万元，其中，南方香江以货币出资 900 万元，广州金九千以货币出资 100 万元。住所为沈阳市铁西区保工南街 2 号，法定代表人为刘志强，成立日期为 2004 年 2 月 10 日，公司类型为有限责任公司，经营范围为“房地产开发：商品房销售（持资质证经营）”。

2004 年 2 月 10 日，沈阳公信会计师事务所有限责任公司出具《验资报告》（公信验字[2004]第 0429 号）对上述出资予以验证。

沈阳好天地设立时的股权结构为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	南方香江	900	90	900
2	广州金九千	100	10	100

（2）2004 年 7 月增资

2004 年 7 月 1 日，沈阳好天地的股东通过决议，同意将沈阳好天地的注册资本由 1,000 万元变更为 21,210 万元，增加的 20,210 万元注册资本由南方香江以土地使用权出资。

2004 年 7 月 14 日，辽宁天华会计师事务所有限公司出具《验资报告》（辽天会师验字[2004]第 012 号），验证：截至 2004 年 7 月 14 日，沈阳好天地已经收到南方香江以土地使用权缴纳的新增注册资本 20,210 万元，沈阳好天地的累计注册资本实收金额为 21,210 万元。根据辽宁中天华资产评估有限责任公司出具的辽中天华评报字[2004]第 016 号资产评估报告，上述出资的土地使用权已经评估。沈阳好天地已就本次变更办理了工商变更登记手续。

本次增资完成之后，沈阳好天地的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	南方香江	21,110	99.5	21,110
2	广州金九千	100	0.5	100

（3）2008 年 12 月变更股权转让

2008 年 12 月 16 日，沈阳好天地的股东通过股东会决议，同意广州金九千将其持有的沈阳好天地的股权转让给南方香江，股权转让后南方香江出资 21,210 万元，占注册资本的 100%。

2008 年 12 月 16 日，南方香江和广州金九千就上述股权转让事宜签署了《沈阳香江好天地房地产有限公司股权转让协议书》。同日，南方香江签署了沈阳好天地的新章程。沈阳好天地已就本次变更办理了工商变更登记手续。

本次股权转让完成后，沈阳好天地的股权结构变更为：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
南方香江	21,210	100	21,210

（4）2012 年 6 月变更名称及经营范围

2012 年 5 月 11 日，沈阳好天地的股东通过股东会决议，同意沈阳好天地名称由“沈阳香江好天地房地产有限公司”变更为“沈阳香江好天地商贸有限公司”，经营范围由“房地产开发、商品房销售等”变更为“物业管理，摊位（档口）出租，建材批发、零售，自有房屋及场地租赁，停车场服务等”。

3、产权控制关系

截至本报告出具日，南方香江持有沈阳好天地 100%股权，为其控股股东，刘志强、翟美卿夫妇为其实际控制人。

4、主要业务及物业情况

在家居商贸业务整合前，沈阳好天地是以自有物业从事招商业务的子公司，经营门店沈阳香江家居。该门店开业于 2010 年 3 月，已经过门店培育期，目前经营状况良好。2013-2014 年，沈阳香江家居门店招商业务租金及管理费收入分别为 14,244.00 万元和 15,947.80 万元，截至目前招商业务出租率为 99%。

沈阳香江家居所在沈阳物业建筑面积 14.11 万平方米。由于沈阳物业面积较大，市场价值较高，家居商贸业务整合时，仅将其招商业务剥离至香江商业沈阳分公司，沈阳物业未纳入前次重组范围。家居商贸业务整合后，自 2015 年 1 月 1 日起，香江商业沈阳分公司负责招商业务经营，物业则仍归沈阳好天地持有，由沈阳好天地向香江商业收取物业租金。

根据香江商业与沈阳好天地签订的《商铺租赁合同》，该物业单位面积月租金 35 元，物业总体年租金 5,926.87 万元，租赁期限为 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日。

沈阳物业地处沈阳市保工街和建设大路交汇处西南侧方向，纵横南北东西的市内街区。物业公交接驳情况较好，有十多条公交线路在门前经停，从沈阳地铁一号线保工街站 C 口出站可直接到达。该物业距离铁西区政府只有 2.6 公里，驾驶时间只需 8 分钟，距离沈阳市政府只有 8.8 公里，驾驶时间只需 19 分钟，距沈阳桃仙国际机场车程为 30 分钟左右，到沈阳北站的车程为 20 分钟左右，到沈阳站车程为 7 分钟左右。

沈阳香江好天地所在区域配套设施齐全，有沈阳市工人文化宫、铁西区公安分局、铁西区政府、区政协、机械工业职大、沈阳工业大学、育人中学、沈阳市中心医院、共济爱婴医院、中行、建行、工行、招行、超市、公园、邮局等生活配套设施，周边拥有众多住宅小区，规模较大、档次较高，如宏伟金都、卫工家园、宜家居、西部风情、馨馨家园、艺格春天、西城经典等。

随着沈阳香江家居门店的多年开业运营，该区域内已形成规模较大的家居商圈。商业辐射范围逐步增大，区域内项目之间的客流交换与互动机会逐步增多。商业圈客流将逐渐提升，同时区域消费结构将逐步改善提升，商圈人口也将进一步增长。本物业的商圈环境如下：

5、主要财务数据

（1）法定报表

根据天健出具的天健审〔2015〕7-337 号审计报告，沈阳好天地最近两年一期法定报表主要财务数据如下：

项目-万元	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	41,432.21	83,338.84	83,393.76
负债总额	18,506.11	62,781.15	64,071.50
净资产	22,926.11	20,557.70	19,322.26
资产负债率	44.67%	75.33%	76.83%
项目-万元	**2015 年 1-9 月**	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	4,542.61	9,987.46	8,937.81
营业利润	3,159.13	1,656.40	3,177.05
利润总额	3,159.53	1,647.94	2,816.46
净利润	2,368.41	1,235.43	2,704.49

注：2013-2014 年，沈阳好天地招商业务管理费收入由香江商业沈阳分公司和深圳大本营沈阳分公司分别收取。因此，2013-2014 年，沈阳好天地营业收入仅核算招商业务租金收入。2015 年 1 月 1 日起，沈阳好天地剥离招商业务经营，仅持有沈阳物业，其营业收入仅包括物业租赁收入。

沈阳好天地 2014 年较 2013 年净利润下降主要是由于管理费用上升所致。2014 年，在家居商贸业务整合前，深圳金海马作为家居商贸业务管理总部，向下属部分家居商贸门店收取总部管理咨询费。2014 年沈阳好天地按照合同约定向深圳金海马支付总部管理咨询费 2000 万元，是导致管理费用上升的主要原因。

（2）模拟报表

根据天健出具的天健审〔2015〕7-338 号审计报告，沈阳好天地最近两年一期模拟报表主要财务数据如下：

项目-万元	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	41,432.21	83,338.84	83,218.98
负债总额	18,506.11	62,781.15	63,896.72
净资产	22,926.11	20,557.70	19,322.26
资产负债率	44.67%	75.33%	76.78%
项目-万元	**2015 年 1-9 月**	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	4,542.61	5,926.87	5,926.87
营业利润	2,603.45	2,635.79	2,492.02
利润总额	2,603.85	2,628.60	2,491.98

净利润	1,951.65	1,965.45	1,858.22

注：自 2015 年 1 月 1 日起，沈阳好天地剥离招商业务经营，仅持有沈阳物业，并向香江商业收取物业租金。因此，报告期内，需要假设沈阳好天地招商业务剥离在报告期期初已经完成，仅核算物业租赁业务账套。

6、控股、参股子公司情况

截至本报告出具日，沈阳好天地只有一家子公司沈阳广发物业管理有限公司（该公司处于注销状态），无其他控股、参股子公司情况。

7、前十二个月内的重大资产收购、出售事项

在家居商贸业务整合前，沈阳好天地是以自有物业从事招商业务的子公司，经营门店沈阳香江家居。2013-2014 年，沈阳香江家居门店招商业务租金及管理费收入分别为 14,244.00 万元和 15,947.80 万元。

家居商贸业务整合时，仅将其招商业务剥离至香江商业沈阳分公司，沈阳物业未纳入前次重组范围。家居商贸业务整合后，自 2015 年 1 月 1 日起，香江商业沈阳分公司负责招商业务经营，物业则仍归沈阳好天地持有，由沈阳好天地向香江商业收取物业租金。

除上述事项外，沈阳好天地在前十二个月内无其他重大资产收购、出售事项。

8、最近三年资产评估、交易、增资、改制的评估估值情况

截至本报告出具日，沈阳好天地近 3 年内无增资情况，历史增资等情况详见“（一）基本情况 2.历史沿革”。

2013 年 4 月，广东中广信资产评估有限公司以 2012 年 12 月 31 日为评估基准日，对沈阳好天地的净资产就行了评估，并出具了报告号为中广信评报字[2013]第 073 号资产评估报告书，评估结论为：截至 2012 年 12 月 31 日，沈阳香江好天地商贸有限公司的总资产账面值 47,160.79 万元，负债账面值 30,566.92 万元，净资产为 16,593.87 万元。评估后的资产总额为 108,334.82 万元，负债总额为 30,566.92 万元，净资产为 77,767.90 万元，评估增值 61,174.03

万元，增幅为 368.65%。其中，沈阳好天地持有的沈阳物业账面价值为 40,675.60 万元，评估值为 104,036.40 万元。

本次交易沈阳好天地 100%股权的评估值 121,698 万元较增资 2013 年的评估值 77,768 万元之间差异 43,930 万元，存在差异的主要原因是在资产基础法评估下，股权资产的内容和评估基准日变化所致，具体如下：

	项目-万元	账面值	评估值
前次评估	资产总计	47,160.79	108,334.82
	其中：投资性房地产	40,675.60	104,036.40
	负债总计	30,566.92	30,566.92
	净资产	16,593.87	77,767.90
	项目-万元	**账面值**	**评估值**
本次评估	资产总计	41,564.71	140,198.96
	其中：投资性房地产	36,621.58	135,616.43
	负债总计	18,501.46	18,501.46
	净资产	23,063.25	121,697.51

（1）评估基准日不同

如上表所示，前次评估基准日为 2012 年 12 月 31 日，本次交易评估基准日为 2015 年 9 月 30 日。受房地产供求关系变化的影响，物业市场价格有较大幅度上涨。前次评估投资性房地产评估值为 104,036.40 万元，本次评估投资性房地产评估值为 135,616.43 万元，增值 31,580 万元，增幅 30%。

（2）评估基准日负债规模不同

如上表所示，前次评估时，沈阳好天地负债账面价值 30,566.92 万元；本次评估时，沈阳好天地负债账面价值 18,501.46 万元，较前次减少 12,065 万元，相应导致净资产评估值有所提高。

9、未决诉讼、非经营性资金占用、为关联方提供担保情况

截至本报告出具日，沈阳好天地及其子公司不存在重大未决诉讼、为关联方提供担保等情况。

根据天健出具的天健审〔2015〕7-337 号法定报表审计报告，截至 2015 年 9 月 30 日，沈阳好天地与关联方之间存在的其他应收和其他应付款资金占用余额情况如下：

其他应收款-万元	2015 年 1-9 月	2014 年末	2013 年末

天津市森岛宝地置业投资有限公司	-	12,393.78	10,081.70
深圳市大本营投资管理有限公司	-	-	12,872.98
天津市森岛置业投资有限公司	-	7,650.00	3,650.00
广州市卓升家具有限公司	-	6,910.00	-
深圳市香江商业管理有限公司	572.02	6,176.98	-
南方香江集团有限公司	-	11,600.00	12,000.00
其他应付款-万元	-	-	-
南方香江集团有限公司	17,412.68	3,006.59	-
深圳市金海马实业股份有限公司	-	37,597.55	34,259.71
香江集团有限公司	-	21,800.00	-
东莞市金海马家具有限公司	-	-	3.10
香江社会救助基金	-	0.38	-
香河名家居资产管理有限公司	-	0.42	-
深圳市香江商业管理有限公司	-	-	5,102.48
南昌香江实业有限公司	-	-	20,000.00

截至 2015 年 9 月 30 日，沈阳好天地应付关联方南方香江 17,412.68 万元，该笔款项系沈阳好天地占用南方香江资金，该项资金将于本次交易完成后视沈阳好天地和上市公司资金状况予以偿还；截至 2015 年 9 月 30 日，不存在关联方占用沈阳好天地资金的情形。

10、安全生产和环境保护情况

沈阳好天地主营业务为自有物业的租赁与管理，因此不存在安全生产和环境污染隐患。近三年来，沈阳好天地未发生重大安全、环境污染事故，符合国家关于安全生产和环境保护的要求。

（二）主要房屋情况

截至本报告出具之日，沈阳好天地拥有房产的情况如下：

序号	权证号	座落	面积（㎡）	用途	登记日期
1	沈房权证中心字第 N060392693 号	铁西区保工南街 2-3 号	38,809.16	商业	2012/7/23
2	沈房权证中心字第 N060392678 号	铁西区保工南街 2-2 号	11,771.94	商业	2012/7/23
3	沈房权证中心字第 N060392679 号	铁西区保工南街 2 号	41,085.84	商业	2012/7/23
4	沈房权证中心字第 N060392686 号	铁西区保工南街 2-1 号	49,448.92	商业	2012/7/23
		合计	141,115.86		

截至本报告出具之日，上述房产不存在他项权利限制。

（三）主要经营模式

1. 经营模式

截至本报告出具日，沈阳好天地主要持有沈阳物业，并通过将沈阳物业出租给香江商业供其开展招商业务。

2. 盈利模式

沈阳好天地的利润主要来源是承租方支付的租金，扣除自有物业的折旧、摊销，以及税费等管理费用后的余额。

（四）评估值情况

截至 2015 年 9 月 30 日，沈阳好天地的净资产账面值为 23,063 万元，评估值为 121,698 万元，评估增值率为 428%，最终交易作价 122,000 万元。具体的评估情况详见本报告书“第六章标的资产的评估及定价情况 ”。

（五）租赁价格公允性

香江商业与沈阳好天地之间的关联租赁遵循市场化定价原则，遵循参考市场参考价的协商定价模式。根据双方签订的《商铺租赁合同》，沈阳物业租赁期限为 3 年（2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日），租赁建筑面积为 14 万平方米，租金为 35 元/月/平方米。

由于香江商业在沈阳当地仅有一家门店，且沈阳物业的建筑面积较大，难以在公开市场上找到与其商圈相同、面积接近的可比租赁案例，故评估机构对区域概况和物业实际情况进行系数调整后，得到沈阳物业周边物业的租赁价格情况。评估机构提供的市场租赁案例基本情况表如下所示：

项目名称	估价对象	比较案例 1	比较案例 2	比较案例 3
	沈阳物业	马路湾商铺出租	儿童天地商铺出租	铁西兴工街商铺出租
交易方式	租赁	租赁	租赁	租赁
物业位置	铁西建设二路附近	和平区十一纬路	铁西区南十一西路	铁西区兴工南街
房屋用途	商场	商场	商场	商场

建筑面积（㎡）	141,116	17,000	10,000	4,000
租赁价格（元/㎡/月）	35	36	60	50
成交价格价值定义	公开市场价格	公开市场价格	公开市场价格	公开市场价格

经过包括物业面积、距离市中心距离、交通便捷程度等比较因素在内的修正系数调整后，上述比较案例商铺的月租赁价格水平为 39 元/㎡。

比较案例	案例一	案例二	案例三
比准价格（元/㎡）	31	47	40
权重	1/3	1/3	1/3
估价对象单价（元/㎡，取整至百位）	39		

根据上表可知，沈阳好天地的关联租赁价格相对公允。

（六）主要资产、负债及对外担保情况

1、主要资产

根据天健出具的天健审〔2015〕7-338 号模拟报表审计报告，截至 2015 年 9 月 30 日，沈阳好天地主要资产情况如下：

资产项目	2015/9/30	占比
货币资金	2,315.77	5.59%
其他应收款	584.51	1.41%
其他流动资产	1,500.00	3.62%
流动资产合计	4,400.28	10.62%
投资性房地产	36,621.58	88.39%
固定资产	17.07	0.04%
长期待摊费用	233.23	0.56%
递延所得税资产	160.05	0.39%
非流动资产合计	37,031.93	89.38%
资产总计	41,432.21	100.00%

由上表可知，沈阳好天地拥有的主要资产为投资性房地产，该投资性房地产的使用情况如下：

项目-万元	账面原值	累计折旧	减值准备	账面净值	平均成新率
房屋及建筑物	27,399.53	5,970.15	-	21,429.38	78.21%
土地使用权	21,111.38	5,919.18	-	15,192.20	71.96%

合计	48,510.91	11,889.33	-	36,621.58	75.49%

2、主要负债

根据天健出具的天健审〔2015〕7-338 号模拟报表审计报告，截至 2015 年 9 月 30 日，沈阳好天地主要负债情况如下：

项目-万元	2015/9/30	占比
预收款项	-	-
应付职工薪酬	4.55	0.02%
应交税费	631.86	3.41%
其他应付款	17,869.70	96.56%
流动负债合计	18,506.11	100.00%
负债合计	18,506.11	100.00%

由上表可知，沈阳好天地的主要负债为其他应付款，该其他应付款主要为与关联方之间的往来款和押金保证金，具体构成如下：

项目-万元	2015/9/30
往来款	17,412.68
押金保证金	457.02
合计	17,869.70

3、资产抵押、质押及担保情况

截至本报告书签署日，沈阳好天地不存在资产抵押、质押及对外担保的情况。

（七）关于 2013 年未收购沈阳好天地的说明

1、2013 年不收购沈阳好天地的理由

2012 年 6 月以前，沈阳好天地的经营范围为“房地产开发：商品房销售（持资质证经营）”，与上市公司主营业务相同。2008 年，为解决上市公司与沈阳好天地之间存在的同业竞争问题，南方香江承诺以评估值为作价依据，将其持有的沈阳好天地股权注入香江控股。

此后，由于地产行业调控，涉房上市公司重组、再融资受限，上市公司融资能力受到极大削弱。截至 2012 年 12 月 31 日，香江控股资产负债率为 85.1%，自有资金压力较大，且公司难以通过外部融资满足收购沈阳香江所需投入的大量

资金。根据当时的评估结果，若按照不低于股权评估价值 77,767.90 万元收购该公司，将严重影响香江控股的现金流。

此外，当时沈阳好天地招商业务经营状况尚未好转，若收购将降低上市公司的盈利能力。同时，沈阳好天地对南方香江欠款约 1.8 亿元，注入香江控股后将给公司带来较大资金偿付压力。

2012 年 6 月起，沈阳好天地不再从事房地产开发业务，不具备房地产开发资质，与上市公司房地产业务的同业竞争已消除。

在此背景下，2013 年 4 月 23 日，公司召开 2013 年第二次临时股东大会，审议通过了《不再收购沈阳香江公司股权的议案》。

2、本次交易收购沈阳好天地的原因

（1）沈阳好天地主营业务已经发生改变

经过前次重组，上市公司已经成为“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的综合服务集团。作为家居商贸业务的组成部分之一，沈阳好天地拥有的招商业务已经整合并入深圳市香江商业管理有限公司沈阳分公司。

因此，2015 年起，沈阳好天地的主营业务相比 2013 年已发生变化。2015 年以前，沈阳好天地是以自有物业从事招商业务的主体，既持有自有物业，也经营招商业务；经过前次重组，目前沈阳好天地仅持有物业，作为物业出租方向承租方收取约定租金，不再经营招商业务，其核心资产为其持有的沈阳物业。

（2）本次收购沈阳好天地股权上市公司无需面对现金压力

2013 年公司股东大会决议不收购沈阳好天地股权的原因之一是公司缺乏足够的资金。本次交易中，公司拟采取发行股份及支付现金的方式购买沈阳好天地 100%股权。其中，股份支付的比例为 85%，现金支付的比例为 15%，且现金支付部分拟使用配套募集资金支付，上市公司无需面临资金压力。

（3）沈阳好天地的盈利状况已经改善

2013 年公司股东大会决议不收购沈阳好天地股权的原因之一是其经营状况尚未好转，若收购将降低上市公司的盈利能力。随着房地产市场回暖，门店所在区域地铁口的正式投入运营，沈阳好天地的经营情况已逐步改善。

（4）本次交易有利于减少公司与关联方之间的关联交易

前次重组后，家居商贸业务已经注入上市公司，上市公司与家居商贸业务之间因商业物业租赁产生的关联交易已全部消除，但新增了上市公司家居商贸业务与实际控制人控制的关联方之间的商业物业租赁。上市公司子公司香江商业与沈阳好天地之间的关联交易金额每年为 5,926.87 万元。

本次交易完成后，沈阳好天地将为公司的全资子公司，该部分关联交易将消除，有利于规范上市公司的治理。

二、深圳家福特 100%股权

（一）基本情况

1、概况

公司名称：	深圳市家福特置业有限公司（法人独资）
法定代表人：	翟美卿
注册地址：	深圳市南山区沙河东路 255 号
办公地址：	深圳市南山区沙河东路 255 号
注册资本：	1000 万元
设立日期：	2006 年 4 月 27 日
营业执照注册号：	440301103177796
税务登记证号码：	税字 440300788324915 号
组织机构代码证：	788324915
经营范围：	自有物业租赁，自有物业的物业管理；兴办实业（具体项目另行申报）；经济信息咨询（不含限制项目）；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；经营进出口业务（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；从事广告业务，经营管理家福特市场

2、历史沿革

（1） 2006 年 4 月设立

2006 年 4 月 12 日，南方香江签署了深圳家福特的公司章程。根据该章程，深圳家福特的注册资本为 1,000 万元，南方香江以货币出资 1,000 万元，占注册资本的 100%。

2006 年 4 月 20 日，深圳国安会计师事务所有限公司出具《验资报告》（深国安内验报字[2006]第 024 号）对上述出资予以验证。

深圳家福特设立时的股权结构为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	南方香江	1,000	100	1,000
合计		**1,000**	**100**	**1,000**

（2） 2008 年 2 月股权转让

2008 年 1 月 28 日，深圳家福特的股东南方香江通过股东决议，决定将其持有的家福特 100%的股权以 1,000 万元的价格转让给深圳金海马，股权转让完成后，深圳金海马对深圳家福特出资 1,000 万元，占注册资本的 100%。

本次股权转让完成之后，深圳家福特的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	深圳金海马	1,000	100	1,000
合计		**1,000**	**100**	**1,000**

截至本报告出具日，深圳家福特的股权结构未发生变更。

3、产权控制关系

截至本报告出具日，深圳金海马持有深圳家福特 100%股权，为其控股股东，刘志强、翟美卿夫妇为其实际控制人。

4、主要业务及物业情况

在家居商贸业务整合前，深圳家福特是以自有物业从事招商业务的子公司，经营门店欧洲城香江家居 MALL。该门店开业于 2009 年 8 月，已经过门店培育期，目前经营状况良好。2013-2014 年，欧洲城香江家居 MALL 招商业务租金及管理费收入分别为 6,211.65 万元和 8,062.02 万元。截至目前招商业务出租率为 100%。

欧洲城香江家居 MALL 所在深圳物业建筑面积 3.2 万平方米。由于深圳物业面积较大，市场价值较高，家居商贸业务整合时，仅将其招商业务剥离至香江商业下属子公司金海马家居公司，深圳物业未纳入前次重组范围。家居商贸业务整合后，自 2015 年 1 月 1 日起，金海马家居公司负责招商业务经营，物业则仍归深圳家福特持有，由深圳家福特向金海马家居公司收取物业租金。

根据金海马家居公司与深圳家福特签订的《商铺租赁合同》，该物业单位面积月租金 70 元，物业总体年租金 2,698.99 万元。租赁期限为 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日。

深圳物业地处深圳市沙河东路和广深高速交汇处西南侧方向。物业区位较好，北接广深高速，南接北环大道，西侧为大沙河公园，东侧为学校教学区。公交接驳情况较好，有十多条公交线路在周边经停。该物业距离深圳市政府只有 12 公里，驾驶时间只需 24 分钟。

深圳物业所在区域配套设施齐全，周边教育、医疗设施众多，临近广东新安职业技术学院、西丽医院松坪山社区健康服务中心，附近中行、建行、工行、招行等银行网点集聚，超市、邮局等基础生活配套设施齐全，周边拥有众多住宅小区和休闲中心，规模较大、档次较高，如华侨城波托菲诺香山里、首地荣御花园、大沙河公园、名商高尔夫球会等。

随着该物业周边的宜家家居、迪卡侬、百安居等家居卖场的投入运营，该区域内已形成规模较大的家居商圈，周边生活氛围及配套已显现出较好发展状态。商业辐射范围逐步增大，区域内项目之间的客流交换与互动机会逐步增多。商业圈客流将逐渐提升，同时区域消费结构将逐步改善提升，商圈人口也将进一步增长。本物业的商圈环境如下：

5、主要财务数据

（1）法定报表

根据天健出具的天健审〔2015〕7-335 号审计报告，深圳家福特最近两年一期法定报表主要财务数据如下：

项目-万元	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	41,409.36	44,375.89	27,615.34
负债总额	38,645.97	41,846.71	24,584.31
净资产	2,763.40	2,529.18	3,031.03
资产负债率	93.33%	94.30%	89.02%
项目-万元	**2015 年 1-9 月**	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	2,024.25	8,062.02	6,211.65
营业利润	247.76	1,277.61	2,455.57
利润总额	312.28	1,278.95	2,193.35
净利润	234.21	960.46	1,639.61

（2）模拟报表

根据天健出具的天健审〔2015〕7-336 号审计报告，深圳家福特最近两年一期模拟报表主要财务数据如下：

项目-万元	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	41,409.36	44,375.89	23,972.41
负债总额	38,645.97	41,846.71	20,941.38
净资产	2,763.40	2,529.18	3,031.03
资产负债率	93.33%	94.30%	87.36%
项目-万元	**2015 年 1-9 月**	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	2,024.25	2,698.99	2,698.99
营业利润	1,279.86	1,705.86	1,711.66
利润总额	1,344.38	1,705.86	1,711.66
净利润	1,000.24	1,284.33	1,280.84

注：自 2015 年 1 月 1 日起，深圳家福特剥离招商业务经营，仅持有深圳物业，并向香江商业收取物业租金。因此，报告期内，需要假设深圳家福特招商业务剥离在报告期期初已经完成，仅核算物业租赁业务账套。

6、控股、参股子公司情况

截至本报告出具日，深圳家福特无其他控股、参股子公司情况。

7、前十二个月内的重大资产收购、出售事项

在家居商贸业务整合前，深圳家福特是以自有物业从事招商业务的子公司，经营门店欧洲城香江家居 MALL。2013-2014 年，欧洲城香江家居 MALL 招商业务租金及管理费收入分别为 6,211.65 万元和 8,062.02 万元。

家居商贸业务整合时，仅将其招商业务剥离至金海马家居公司，深圳物业未纳入前次重组范围。家居商贸业务整合后，自 2015 年 1 月 1 日起，金海马家居公司负责招商业务经营，物业则仍归深圳家福特持有，由深圳家福特向香江商业子公司收取物业租金。

除上述事项外，深圳家福特在前十二个月内无其他重大资产收购、出售事项。

8、最近三年资产评估、交易、增资、改制的评估估值情况

截至本报告出具日，深圳家福特近 3 年内不存在资产评估、增资、改制等情况。

9、未决诉讼、非经营性资金占用、为关联方提供担保情况

截至本报告出具日，深圳家福特不存在重大未决诉讼、为关联方提供担保等情况。

根据天健出具的天健审〔2015〕7-335 号法定报表审计报告，截至 2015 年 9 月 30 日，深圳家福特与关联方之间存在的其他应收和其他应付款资金占用余额情况如下：

其他应收款-万元	2015 年 1-9 月	2014 年末	2013 年末
深圳市金海马实业股份有限公司	18,483.73	22,100.06	5,845.32
深圳市金海马企业管理有限公司	11.33	-	-
其他应付款-万元	**2015 年 1-9 月**	**2014 年末**	**2013 年末**
深圳市香江商业管理有限公司	-	-	17,811.57

目前深圳家福特正在对关联方占款进行清理，预计将在本次重组向中国证监会递交申报文件前清理完毕。

10、安全生产和环境保护情况

深圳家福特主营业务为自有物业的租赁与管理，因此不存在安全生产和环境污染隐患。近三年来，深圳家福特未发生重大安全、环境污染事故，符合国家关于安全生产和环境保护的要求。

（二）主要房屋情况

截至本报告出具之日，深圳家福特拥有房产情况如下：

房产证号	房屋坐落	用途	建筑面积	土地使用权类型	终止日期	宗地面积㎡
深房地字第4000455198 号	南山区沙河东路	商业	32,130.88	出让	2047/3/8	15408.46

截至本报告出具日，深圳物业被深圳家福特用于银行贷款抵押，目前正在办理解除抵押手续。深圳金海马及深圳家福特已承诺在 2016 年 1 月 31 日之前将上述抵押担保予以解除。抵押借款的详情如下：

2014 年 2 月 19 日，平安银行股份有限公司深圳江苏大厦支行（以下简称“平安银行江苏大厦支行”）与深圳市家福特置业有限公司（以下简称“深圳家福特”）签署《固定资产贷款合同》（合同编号：平银江苏大厦固贷字 20140221 第 001 号），约定平安银行江苏大厦支行向深圳家福特提供贷款人民币 4 亿元，贷款期限为 10 年。同日，平安银行江苏大厦支行与深圳家福特签署《抵押担保合同》（合同编号：平银江苏大厦抵字 20140221 第 001 号），约定深圳家福特以其合法拥有的位于深圳市南山区沙河东路的房产（权属证书编号：深房地字第 4000455198 号），为上述《固定资产贷款合同》（合同编号：平银江苏大厦固贷字 20140221 第 001 号）项下的债务提供抵押担保。

（三）主要经营模式

1. 经营模式

截至本报告出具日，深圳家福特主要持有深圳物业，并通过将深圳物业出租给香江商业下属金海马家居公司供其开展招商业务。

2. 盈利模式

深圳家福特的主要利润来源是向承租方收取的租金，扣除自有物业的折旧、摊销，以及税费等管理费用后的余额。

（四）评估值情况

截至 2015 年 9 月 30 日，深圳家福特的净资产账面值为 2,763 万元，评估值为 41,212 万元，评估增值率为 1394%，最终交易作价 41,000 万元。具体的评估情况详见本报告书“第六章标的资产的评估及定价情况 ”。

（五）租赁价格公允性

香江商业子公司与深圳家福特之间的关联租赁遵循市场化定价原则，遵循参考市场参考价的协商定价模式。根据双方签订的《商铺租赁合同》，深圳物业租赁期限为 3 年（2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日），租赁建筑面积为 3.2 万平方米，租金为 70 元/月/平方米。

评估机构通过选取香江商业子公司向无关联第三方租赁的深圳当地物业的租金水平，比较说明相关租赁价格的公允性。具体如下：

承租方	出租方	土地/房屋位置	面积（平方米）	租金（元/月）	租赁期限	租金（元/月·㎡）
深圳市金海马家居有限公司（泥岗）	深圳市城建梅园实业有限公司	深圳市红岭北路 3002 号	14390	962,012	2015.01.01-2016.01.31.	66.85
			15000	833,490	2015.01.01-2016.01.31.	55.57
深圳市金海马家居有限公司（龙华）	深圳市万众城集团有限公司	深圳市宝安区民治街道民治路、布龙路交汇处万众城家居广场	14069.36	367,773	2015.1.1-2017.10.23	26.14
			8483.79	285,310	2015.1.1-2018.03.01	33.63
深圳市金海马世博国	深圳市皇岗实业股份	深圳市福田区益田南路地块	43600	1,573,524	20 年	36.09

际家居有限公司	有限公司	编号B114-0074的皇庭世纪四层商业裙楼				
标的资产		南山区沙河东路	32130.88	2,249,162	2015.1.1-2017.12.31	70

经分析上述租赁信息，深圳地区类似物业租金单价在 26.14 元/月/平方米至 66.85 元/月/平方米之间。由于香江商业租赁自第三方的物业需要自行进行改造装修，故租赁价格有一定优惠；而深圳物业是自建的专门用于家居卖场的商业物业，深圳家福特自行负担了该部分费用；此外，深圳物业所在区域拥有众多住宅小区和休闲中心，规模较大、档次较高，如华侨城波托菲诺香山里、首地容御花园、大沙河公园、名商高尔夫球会等，商业辐射范围大，故租赁价格高于上述类似案例，租金定价相对合理。

（六）主要资产、负债及对外担保情况

1、主要资产

根据天健出具的天健审〔2015〕7-336 号模拟报表审计报告，截至 2015 年 9 月 30 日，深圳家福特主要资产情况如下：

资产项目-万元	2015/9/30	占比
货币资金	1,263.47	3.05%
其他应收款	18,497.85	44.67%
其他流动资产	1,410.58	3.41%
流动资产合计	21,171.90	51.13%
投资性房地产	20,103.55	48.55%
固定资产	3.02	0.01%
长期待摊费用	20.87	0.05%
递延所得税资产	0.01	0.00%
其他非流动资产	110.01	0.27%
非流动资产合计	20,237.46	48.87%
资产总计	41,409.36	100.00%

由上表可知，深圳家福特拥有的主要资产为其他应收款和投资性房地产。

（1）其他应收款情况

截至 2015 年 9 月 30 日，深圳家福特其他应收款余额为 18,497.85 万元，主要为应收关联方往来款。目前深圳家福特正在对关联方占款进行清理，预计将在本次重组向中国证监会递交申报文件前清理完毕。

项目-万元	2015/9/30
往来款	18,495.06
押金、备用金、保证金	2.79
合计	18,497.85

（2）投资性房地产的情况

截至 2015 年 9 月 30 日，深圳家福特投资性房地产情况如下：

项目-万元	账面原值	累计折旧	减值准备	账面净值	平均成新率
房屋及建筑物	17,472.69	2,138.61	-	15,334.07	87.76%
土地使用权	6,046.89	1,277.40	-	4,769.48	78.87%
合计	23,519.57	3,416.02	-	20,103.55	85.48%

2、主要负债

根据天健出具的天健审〔2015〕7-336 号模拟报表审计报告，截至 2015 年 9 月 30 日，深圳家福特主要负债情况如下：

项目-万元	2015/9/30	占比
短期借款	1,000.00	2.59%
应交税费	214.53	0.56%
其他应付款	431.44	1.12%
一年内到期的非流动负债	2,000.00	5.18%
流动负债合计	3,645.97	9.43%
长期借款	35,000.00	90.57%
非流动负债合计	35,000.00	90.57%
负债合计	38,645.97	100.00%

由上表可知，深圳家福特的主要负债为长期借款。

该笔借款为 2014 年 2 月 9 日深圳家福特与平安银行之间签署，借款金额为 4 亿元。合同编号为平银江苏大厦贷字 20140221 第 001 号。

3、资产抵押、质押及担保情况

截至本报告书签署日，深圳家福特持有的深圳物业已经用于上述抵押借款，截至本报告出具日，该物业的抵押担保正在办理解除手续，预计将在 2016 年 1 月 31 日前解除完毕。

三、长春物业

（一）拟购买物业基本情况

在家居商贸业务整合前，深圳金海马长春分公司是以长春物业从事招商业务的分公司，经营门店长春香江家居 MALL。该门店开业于 2009 年 9 月，已经过门店培育期，目前经营状况良好。2014 年，长春香江家居 MALL 招商业务租金及管理费收入为 351.73 万元，截至目前招商业务出租率 80%。

长春香江家居 MALL 所在长春物业建筑面积 3.1 万平方米。家居商贸业务整合时，仅将其招商业务剥离至香江商业下属子公司金海马家居公司，长春物业未纳入前次重组范围。家居商贸业务整合后，自 2015 年 1 月 1 日起，金海马家居公司负责招商业务经营，物业则仍归深圳金海马持有，由深圳金海马向金海马家居公司收取物业租金。

根据金海马家居公司与深圳金海马签订的《商铺租赁合同》，该物业单位面积月租金 15 元，物业总体年租金 559.25 万元，租赁期限为 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日。

长春物业位于长春市二道区惠工路和远达大街交汇处东侧方向，地处长春二道区家居物流核心商圈。该物业公交接驳情况较好，西临远达大街及东部快速路，南接惠工路，附近超过十多条公交线路经停，距长春北站仅 5.1 公里，驾驶时间只需 13 分钟，距长春龙嘉国际机场仅 30 分钟左右车程。

长春物业所在区域配套设施齐全，周边安全、教育、医疗设施众多，临近远达大街派出所、长春腰十小学、二道区人民医院、长春烧伤医院等，附件中行、建行、工行、招行等银行网点遍布，超市、公园、邮局等生活配套设施齐全，周

边拥有众多商业中心和住宅小区，规模较大、档次较高，如东泰商务中心、恒大都市广场、蓝色港湾、蔚蓝国际、万科南山等。

长春物业所在区域已经是长春市成熟的家居物流商圈，周边商业中心聚集、辐射周边住宅小区众多、人流、物流、交通流汇聚。本物业的商圈环境如下：

（二）房屋权属情况

截至本报告出具日，长春物业涉及的房产均已在长春市房屋和土地管理部门办理了产权登记，取得了权属证书，具体情况如下：

权证号	座落	面积（㎡）	用途	登记日期
长房权字第 201510230259 号	二道区远达大街与惠工路交汇处	31,069.27	商业服务	2015/10/23

上述房屋未办理抵押等他项权利登记。

（三）评估值情况

截至2015年9月30日，长春物业的账面价值为12,669元，评估值为21,214万元，评估增值率为67%，最终交易作价21,000万元。具体的评估情况详见本报告书“第六章标的资产的评估及定价情况 ”。

（四）租赁价格公允性

香江商业子公司与长春物业之间的关联租赁遵循市场化定价原则，遵循参考市场参考价的协商定价模式。根据双方签订的《商铺租赁合同》，合同约定租赁期限为3年（2015年1月1日至2017年12月31日），租赁建筑面积为3.1万平方米，租金为15元/月/平方米。

由于香江商业在长春当地仅有一家门店，评估机构通过选取长春物业周边类似租赁物业的租金水平，比较说明相关租赁价格的公允性，具体如下：

序号	项目名称	项目位置	租金价格
1	红星美凯龙	长春市二道区东荣大路2448号	二层招商租金平均为115元/平方米，扣除商业管理公司毛利后，归属房地产租金约为46元/平方米
2	中东瑞家	长春市二道区远达大街8号	二楼招商租金平均为118元/平方米，扣除商业管理公司毛利后，归属房地产租金约为47元/平方米
3	金源家具	长春市二道区会展大街555号	二楼招商租金平均为120元/平方米，扣除商业管理公司毛利后，归属房地产租金约为48元/平方米
4	蓝色港湾	长春市二道区惠工路与远达大街交汇	二层商业平均租金约50元/平方米
	标的资产	二道区惠工路和远达大街交汇	15元/平方米

经分析上述租赁信息，长春地区类似物业租金单价在46元/月/平方米至50元/月/平方米之间。长春物业关联租赁价格偏低，主要原因是2013年至2014年长春市二道区惠工路和远达大街交汇处正处于市政施工期，影响到招商业务的正常招租，根据实际情况双方约定租赁价格为15元/平方米。

（五）签订短期租赁合同的原因及对估值的影响

1、沈阳好天地、深圳家福特和长春物业与公司签订短期合同的原因

标的资产沈阳好天地、深圳家福特及长春物业均与香江商业及其下属子公司签订了 2015 年至 2017 年的短期租赁合同，合同期限均为三年。签订短期合同的原因主要是三处物业均为关联方租赁。由于物业租赁行业受到宏观经济尤其是房地产行业周期性因素的影响，未来租金收入上升或下降具有一定的不确定性，为了保障关联方租赁价格的公允性，沈阳好天地、深圳家福特及长春物业与上市公司签了为期三年的租赁合同。

2、相关租赁合同到期对标的公司估值的影响

相关短期租赁合同将影响各个物业收益法评估值。评估机构在对沈阳物业、深圳物业和长春物业进行收益法评估收益预测时，2015 年至 2017 年按照租赁合同约定的租金进行预测，2018 年至 2020 年每年租金较上年增长 3%，2021 年及以后步入永续增长期，假设增长率为 1.5%（大致与通货膨胀水平相当）。

因此，评估机构在评估时已经考虑了短期合同对相关物业收益法估值的影响。

四、广州物业

（一）拟购买物业基本情况

广州物业所有权人为香江集团，目前出租给香江商业下属子公司广香投资从事招商业务，经营门店香江家居广州万星店。该门店开业于 1998 年 2 月，已经过门店培育期，目前经营状况良好。2013-2014 年，香江家居广州万星店招商业务租金及管理费收入分别为 2,286.71 万元和 2,437.02 万元，截至目前招商业务出租率 100%。

香江商业广州万星店所在广州物业建筑面积 1.23 万平方米。根据广香投资与香江集团签订的《房屋租赁合同》，该物业单位租金如下表。租赁期限为 2013 年 1 月 1 日至 2032 年 12 月 31 日。

租赁期限	单价	年租金-万元
2013 年 1 月 1 日至 2014 年 12 月 31 日	20.00	295.53
2015 年 1 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日	20.60	304.40
2017 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日	21.22	313.56
2019 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日	21.86	323.01
2021 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日	22.52	332.77
2023 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日	23.20	342.82
2025 年 1 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日	23.90	353.16
2027 年 1 月 1 日至 2028 年 12 月 31 日	24.62	363.80
2029 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日	25.36	374.73
2031 年 1 月 1 日至 2032 年 12 月 31 日	26.12	385.96

广州物业位于海珠区江南大道南（近礼岗路），共四层，地处海珠区核心商圈。该物业四周交通方便、公交线路众多，紧邻地铁枢纽昌西站，距离广州南站仅 7 个站点，距离海珠区政府只有 5.6 公里，驱车 15 分钟左右。

广州物业所在区域配套设施齐全，周边教育、医疗设施众多，临近广州医科大学、晓园中学、广东省口腔医院、江南骨科医院、，附近中行、建行、工行、招行等银行网点集聚，超市、公园、邮局等基础生活配套设施齐全，周边拥有众多商业中心和住宅小区，规模较大、档次较高，如燕汇购物广场、海富花园、江南雅居、柏涛雅居等。

广州物业所地处海珠区江南核心商圈。商圈内消费需求旺盛、客流稳定。本物业的商圈环境如下：

（二）房屋权属情况

截至本报告出具日，广州物业涉及的 5 处房产均已在广州市国土资源和房屋管理局办理了产权登记，取得了权属证书，本次拟转让的房屋具体情况如下：

序号	房产证号	所有权人	房屋坐落	用途	建筑面积	土地类型	终止日期	共同面积
1	粤穗字第 0840021586 号	香江集团有限公司	海珠区江南大道南路礼岗路 78 号 101 房	商业、办公	2,869.33	国有、出让	商业：自 2000 年 12 月 5 日起 40 年 办公：自 2000 年 12 月 5 日起 50 年	16263.17
2	粤穗字第 0840021591 号		海珠区江南大道南路礼岗路 78 号 201 房		3,039.75			
3	粤穗字第 0840021589 号		海珠区江南大道南路礼岗路 78 号 301 房		3,039.75			
4	粤穗字第 0840021590 号		海珠区江南大道南路礼岗路 78 号 401 房		3,039.75			
5	粤穗字第 0840021592 号		海珠区江南大道南路礼岗路 78 号首层夹层		325.19			

上述房产均未办理抵押等他项权利登记。

（三）评估值情况

截至 2015 年 9 月 30 日，广州物业的账面价值为 1,236 万元，评估值为 16,368 万元，评估增值率为 1224%，最终交易作价 16,000 万元。具体的评估情况详见本报告书“第六章标的资产的评估及定价情况 ”。

（四）租赁价格公允性

香江商业子公司与香江集团之间的关联租赁遵循市场化定价原则，遵循参考市场参考价的协商定价模式。根据双方签订的《房屋租赁合同》，合同约定租赁期限为 20 年（2013 年 1 月 1 日至 2032 年 12 月 31 日），租赁建筑面积为 1.23 万平方米，租金为 20 元/月/平方米至 26 元/月/平方米。

评估机构通过选取香江商业子公司向无关联第三方租赁物业的租金水平，比较说明相关租赁价格的公允性。具体如下：

承租方	出租方	土地/房屋位置	面积（㎡）	租金（元/月）	租赁期限	租金（元/月·㎡）

广州市香江投资发展有限公司江南大道香江家居广场	广州市商业储运公司	广州市海珠区江南大道南411号	29220.66	1,316,700	2006年1月1日-2015年12月31日	45.06
广州市香江投资发展有限公司江南大道香江家居广场	广东省纺织品进出口仓储运输有限公司	广州市海珠区南泰路611号	7243.54	122,290	2005年3月1日-2015年3月31日	16.88
广州市香江投资发展有限公司金海马家具城	广东民大投资集团有限公司	广州市礼岗路16号	3247.03	79,838	2012年9月29日-2020年5月31日	24.59
广州市金海马家居博览中心有限公司	广州南雅建筑工程有限公司	广州市芳村区花地湾紫薇苑A3-A5栋市场1-4层、地下负一层	45212.62	1,293,502	2001年9月20日-2016年9月20日	28.61
广州市香江投资发展有限公司天河金海马家居博览中心	维亚实业有限公司	广州市天河区黄埔大道中维亚国际广场	22135.87	1,132,140	2008年4月1日-2023年3月31日	51.15
标的资产		广州市礼岗路78号	12313.77	253,664	2013年1月1日-2032年12月31日	20.6-26.12

经分析上述租赁信息，广州地区类似物业租金单价在16.88元/月/平方米至51.15元/月/平方米之间。由于广州物业当时购置时仅为旧厂房，经香江商业子公司广香投资自行改造装修后用于家居卖场。考虑到香江集团购置该旧厂房时的对价较低，且未进行改造装修，故双方签订的长期租赁合同约定的租金水平较低，租金定价相对合理。

五、郑州物业

（一）拟购买物业基本情况

郑州物业所有权人为深圳金海马，总建筑面积 3.95 万平方米，目前出租给无关联第三方郑州欧凯龙家具广场有限公司用于家居商贸业务经营。根据郑州欧凯龙与深圳金海马签订的《商铺租赁合同》，租赁期限为 2011 年 11 月 1 日至 2027 年 6 月 30 日。租金约定如下：“第一个计租年度租金和设备使用费标准合计为人民币 39 元/月/平方米，第二个和第三个计租年度租金和设备使用费标准合计为人民币 42 元/月/平方米，从第四个计租年度开始租金和设备使用费合计标准在上一计租年度的基础上递增。每二年递增一次，每次递增 5%；从第八个计租年度开始租金和设备使用费合计标准在上一计租年度的基础上每一年递增一次，每次递增 4%；从第十三个计租年度开始租金和设备使用费合计标准在上一计租年度的基础上每一年递增一次，每次递增 6%。”

2015 年度，郑州物业单位面积月租金 45 元，物业总体年租金 2,134.95 万元。

郑州物业位于郑州市郑东新区商都路与农业南路交叉口，地处郑东建材家具城核心商圈，共三层。该物业东临农业南路、南接商都路，家具城四周公交线路众多，紧邻交通运输枢纽郑州火车东站仅 3.8 公里，驾驶时间只需 9 分钟，距郑州新郑国际机场仅 30 分钟左右车程。

郑州物业所在区域配套设施齐全，临近郑东派出所、郑州市第九十六中学、郑州名仕医院、河南大学附属郑州第一人民医院（商都院区），附近中行、建行、工行、招行等银行网点集聚，超市、公园、邮局等基础生活配套设施齐全，周边拥有众多商业中心和住宅小区，规模较大、档次较高，如佳田国际广场、郑州商业中心、尚书苑、东方鼎盛时代、中央特区等。

郑州物业所地处郑东建材家具城商圈。商圈内商业中心聚集、辐射周边住宅小区众多、客流稳定、消费需求旺盛。本物业的商圈环境如下：

（二）房屋权属情况

截至本报告出具日，深圳金海马持有的郑州物业涉及的 3 处房产均已在郑州市郑东新区房产管理部门办理了产权登记，取得了权属证书。具体情况如下：

序号	权证号	座落	面积（㎡）	用途	登记日期
1	郑房权证字第 0801071293 号	郑东新区商都路 22 号 E2 号楼 1 层 01 号	13,897.89	商业	2008/10/29
2	郑房权证字第 0801072068 号	郑东新区商都路 22 号 E2 号楼 2 层 01 号	12,851.92	商业	2008/10/29
3	郑房权证字第 0801070887 号	郑东新区商都路 22 号 E2 号楼 3 层 01 号	12,786.38	商业	2008/10/29
		合计	39,536.19		

截至本报告出具日，深圳金海马已将上述物业抵押给招商银行广州天安支行，为上市公司下属子公司增城香江房地产有限公司（以下简称“增城香江”）贷款提供担保。深圳金海马已承诺在 2016 年 1 月 31 日之前将上述抵押担保予以解除。抵押借款详情如下：

2013 年 3 月 27 日，招商银行股份有限公司广州天安支行（以下简称“招行天安支行”）与增城香江签署《固定资产借款合同》（编号：11130320），约定招行天安支行向增城香江提供贷款人民币 5 亿元，贷款期限为 36 个月，自 2013 年 3 月 28 日至 2016 年 3 月 27 日。同日，招行天安支行与深圳金海马签署《抵

押合同》（编号：11130320），约定深圳金海马以其合法拥有的位于郑州市郑东新区商都路 22 号 E2 号楼 1 层 01 号、2 层 01 号以及 3 层 01 号的房产（权属证书编号：郑房权证字第 0801071293 号、郑房权证字第 0801072068 号以及郑房权证字第 0801070887 号），为上述《固定资产借款合同》（编号：11130320）项下的债务提供抵押担保。

（三）评估值情况

截至 2015 年 9 月 30 日，郑州物业的账面价值为 20,259 元，评估值为 35,673 万元，评估增值率为 76%，最终交易作价 35,000 万元。具体的评估情况详见本报告书“第六章标的资产的评估及定价情况 ”。

（四）租赁价格公允性

根据郑州欧凯龙与深圳金海马签订的《商铺租赁合同》，租赁期限为 2011 年 11 月 1 日至 2027 年 6 月 30 日。租金具体约定详见本部分“（一）拟购买物业基本情况”。上述合同的签订遵循了市场化原则，是深圳金海马与无关联第三方郑州欧凯龙家具广场有限公司协商定价的结果，该价格是公允的。

第五章　本次交易发行股份情况

本次交易中，公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买南方香江持有的沈阳好天地 100%股权、深圳金海马持有的深圳家福特 100%股权、深圳金海马持有的长春物业和郑州物业、香江集团持有的广州物业。同时，公司拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金，募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%，即不超过 23.5 亿元。

一、本次交易具体方案

（一）交易方案概况

上市公司拟以发行股份及支付现金相结合的方式，购买其关联方南方香江持有的沈阳好天地 100%股权、深圳金海马持有的深圳家福特 100%股权、深圳金海马持有的长春物业和郑州物业、香江集团持有的广州物业，其中现金支付部分为 7 亿元。同时，公司拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金，募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%，即不超过 23.5 亿元。本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

本次交易构成关联交易，本次交易完成后，上市公司持有上述标的股权及物业，上市公司控股股东仍为南方香江，实际控制人仍为刘志强、翟美卿夫妇。

（二）本次交易标的资产价格

根据交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次交易中的标的资产最终交易价格以具有证券期货从业资格的评估机构的评估结果为依据，经交易各方协商确定。根据同致信德出具的评估报告，标的资产

在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估值合计为 236,225 万元。经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 235,000 万元。

（三）本次交易的对价支付

标的资产的交易对价通过两种方式进行支付，其中将通过现金 7 亿元支付标的资产的部分对价，剩余对价将通过上市公司向交易对方发行人民币普通股股票的方式支付。

上市公司向交易对方发行股份的具体数量以标的资产股份支付对价部分除以股份发行价格进行确定，股份数量应取整数。各标的资产获得的交易对价及支付方式情况如下表：

标的资产	评估值-万元	交易作价-万元	股份支付金额-万元	现金支付金额-万元	交易对方认购股份-万股
沈阳好天地	121,698	122,000	103,700	18,300	17,112
深圳家福特	41,272	41,000	34,850	6,150	5,751
长春物业	21,214	21,000	3,923	17,077	647
郑州物业	35,673	35,000	6,527	28,473	1,077
广州物业	16,368	16,000	16,000	-	2,640
合计	236,225	235,000	165,000	70,000	27,228

二、发行股份及支付现金购买资产

（一）发行股份的种类和面值

本次发行的股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

（二）发行对象及发行方式

本次发行对象为香江控股关联方深圳金海马、南方香江、香江集团，本次发行采用向特定对象非公开发行股份的方式。

（三）发行股份的定价基准日、定价依据和发行价格

股份发行的定价基准日为上市公司第七届董事会第 23 次临时会议决议公告日，即 2015 年 11 月 4 日。

根据《重组办法》等有关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

基于香江控股近年来的盈利现状及同行业上市公司估值的比较，为兼顾各方利益，经交易各方友好协商，确定本次发行股份购买资产的定价依据为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股。

该价格的最终确定尚须经上市公司股东大会批准。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则本次发行价格与发行数量进行相应调整。

（四）发行数量

根据交易双方确认的作价金额 23.5 亿元扣减现金支付对价 7 亿元后的估值测算，本次向交易对方发行的股票数量为 272,277,228 股，最终的发行数量由公司董事会提请股东大会审议批准，并经中国证监会核准后确定。

从定价基准日至本次股票发行期间，上市公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除息、除权事项，则本次发行数量亦进行相应调整。

（五）发行股份发行价格调整事宜

为应对因资本市场波动以及公司所处行业上市公司二级市场表现变化等市场及行业因素造成的公司股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《上市公司重大资产重组管理办法》规定，拟引入发行价格调整方案如下：

（1）价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格、本次募集配套资金的发行底价。

（2）价格调整方案生效条件

公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

（3）触发条件

在公司股东大会审议通过本次交易的决议公告日至中国证监会核准本次交易前，出现下列情形之一的交易日当日为调价基准日：

①上证指数（000001）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 23 日）收盘点数（即 3412.43 点）跌幅均超过 10%；或

②房地产行业指数（BK0451）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 23 日）收盘点数（即 17943.64 点）跌幅均超过 10%。

当调价基准日出现时，公司有权在调价基准日出现后 10 个工作日内召开董事会会议审议决定是否按照价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整。

（4）发行价格调整机制

董事会决定对发行价格进行调整的，则本次交易的发行价格调整为：不低于本次审议调价事项的董事会决议公告日前 20 个交易日的上市公司股票交易均价（董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总额/董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总量）的 90%。

（5）发行股份数量调整

本次交易标的资产价格不进行调整，发行股份数量根据调整后的发行价格进行相应调整，即发行的股份数量=发行股份所购买的标的资产的交易价格÷调整后的发行价格。

在调价基准日至股份发行日期间，若中国证监会对发行价格的确定进行政策调整，则发行价格和发行数量将作相应调整。在审议调价事项的董事会决议公告日至发行日期间，若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行股份购买资产的股份发行价格将按照上交所的相关规则进行相应调整。

（六）本次发行股份的锁定期及上市安排

根据相关法规规定，交易对方出具了《关于股份锁定期的承诺函》，交易对方在本次交易中取得的香江控股股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让。本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，交易对方在本次交易中取得的上市公司股份的锁定期自动延长至少 6 个月。

如前述关于本次交易取得的上市公司股份的锁定期的承诺与中国证监会的最新监管意见不相符的，交易对方将根据中国证监会的监管意见进行相应调整。本次交易完成后，上述锁定期内，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，交易对方亦应遵守上述承诺。

自上市公司本次发行股份购买资产涉及新增股份登记完成之日（即在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成登记之日）起 12 个月内，交易对方将不以任何方式转让其在本次交易前持有的上市公司股份，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让该等股份，也不由上市公司回购该等股份。如该等股份由于上市公司送红股、转增股本等原因而增加的，增加的上市公司股份亦遵照前述 12 个月的锁定期进行锁定。中国证监会及/或上交所等监管机构对于交易对方持有上市公司股份锁定期及买卖另有要求的，从其要求。

（七）现金支付部分

根据交易双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次交易的现金对价总额为 7 亿元，由香江控股以募集的配套资金向交易对方支付，但募集配套资金的成功与否并不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。

三、发行股份募集配套资金

为提高家居商贸业务的整合绩效，加快上市公司战略转型，本公司计划在本次交易的同时，向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过交易总额的 100%。具体如下：

（一）发行股份的种类和面值

本次发行的股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

（二）发行对象及发行方式

本次发行对象为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其它境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的其他特定投资者。

（三）发行价格及发行数量

本次向特定对象募集配套资金的发行价格为不低于公司第七届董事会第 23 次临时会议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股，该价格的最终确定尚须经上市公司股东大会批准。配套募集资金发行价格的调整方案与发行股份购买资产发行价格调整方案相同。

根据拟购买资产交易价格测算，本次交易中拟募集配套资金总额预计不超过23.5 亿元，发行股份数预计不超过 387,788,779 股。最终发行数量将以中国证监会核准的发行数量为准。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则本次发行价格与发行数量进行相应调整。

（四）锁定期及上市安排

不超过 10 名其他特定投资者认购的上市公司发行股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让，在此之后按中国证监会及上交所的有关规定执行。

本次交易完成后，上述锁定期内，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦应遵守上述锁定期约定。

（五）募集资金用途

本次交易募集配套资金拟用于如下用途：

序号	项目	金额（万元）
1	本次重组现金对价的支付	70,000
2	上市公司长沙高岭商贸城建设项目	138,000
3	上市公司南沙香江国际金融中心项目	27,000
	合计	235,000

四、本次交易对上市公司的影响

经过家居商贸运营业务的重组，上市公司已拥有从商业地产及住宅地产开发及商铺招商、家居等商贸流通的较为完整的产业链。家居商贸业务重组完成后，香江商业产业链各环节将紧密相连、优势互补，增强公司的综合竞争力，提高公司的行业地位，符合公司向商贸物流地产开发销售与运营为主转型发展的要求。

本次交易完成后，上市公司将新增五处从事招商业务的自有物业，公司以自有物业从事招商业务的占比将增加。本次重组是进一步深化上市公司战略转型的需要。

1、根据上市公司重组完成后战略发展规划，其商业地产招商业务未来以“自有物业+自有招商运营”的模式占比将增加，实力的增强可以带来规模效应，商户对商场运营将更有信心，商户、开发方、运营方三方的利益趋于一致，致力于做旺地块。但由于受商业地产开发周期较长的影响，上市公司商业地产在短期内难

以为商贸业务提供大量优质商业物业。本次资产注入将有利于加快上市公司向商贸业务战略转型。

从招商业务开展的角度看，拥有自有物业一方面可避免租赁协议展期风险，降低租金大幅上涨的风险，降低企业的管理成本，减少与物业产权方的潜在纠纷；另一方面将增强公司对相关门店的控制力，掌握经营的主动权。例如可以根据市场的需求和自身经营的需要进行品牌营销和卖场设计装修，扩大品牌影响力。因此，自有物业是招商业务的有益补充。

2、近年来国内商业地产发展迅速，房地产价格屡创新高，核心城市核心商圈的物业资源稀缺。当前商业地产价格和租金水平呈现上涨趋势，自有物业抗风险能力更强，既能锁定经营成本，又能享受地产升值的资本收益，且有利于上市公司融资及扩张，提升公司商贸业务的核心竞争力；同时，本次重组有利于改善上市公司财务结构，提高上市公司商贸物流资产的完整性。

3、本次交易完成后，将提高上市公司的资产质量，降低其资产负债率，改善上市公司财务结构。同时，商业地产将能给上市公司带来持续的租金收入，特别是当宏观经济政策收紧，银行信贷收缩时，持续稳定的租金收入将有效改善上市公司的资金压力，避免业绩大幅波动。同时，持有住宅地产只是增加上市公司存货，而持有商业地产则类似买入期权，既能分享未来土地增值的收益，又可以根据市场周期波动选择出售或继续持有，将增强上市公司经营的灵活性。

4、家居商贸业务注入后，上市公司与家居商贸业务之间因商业物业租赁产生的关联交易已显著减少，但新增了上市公司家居商贸业务与实际控制人控制的关联方物业租赁。本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为本公司的全资子公司，长春物业、郑州物业和广州物业将成为本公司的自持物业，该部分的关联交易将消除，有利于进一步规范上市公司治理。

本次交易对上市公司主要财务数据的影响及对股权结构的影响详见本报告“第一章本次交易概况五、本次交易对上市公司的影响”。

第六章　标的资产的评估及定价情况

一、本次交易评估的总体情况

本次交易的评估基准日为 2015 年 9 月 30 日。对本次交易的股权类标的资产，评估机构采用资产基础法和收益法评估，并以资产基础法评估结果作为最终评估结论；对本次交易的物业类标的资产，评估机构采用市场比较法和收益法评估，并以两种方法的加权平均数作为物业类标的资产股权价值的最终评估结论。其中，广州物业和长春物业市场比较法的权重取 60%，收益法的权重取 40%；郑州物业市场比较法和收益法的权重各取 50%。

根据交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次交易中的标的资产最终交易价格以具有证券期货从业资格的评估机构的评估结果为依据，经交易各方协商确定。根据同致信德出具的评估报告，标的资产在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估值合计为 236,225 万元。经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 235,000 万元。

本次拟注入股权类标的资产股东权益账面价值和物业类标的资产的账面价值、标的资产的评估值和评估增值率等情况如下表：

项目-万元	净资产/资产账面值	评估值	评估增值	增值率	交易作价
沈阳好天地 100%股权	23,063	121,698	98,634	428%	122,000
深圳家福特 100%股权	2,763	41,272	38,509	1394%	41,000
长春物业	12,669	21,214	8,545	67%	21,000
郑州物业	20,259	35,673	15,414	76%	35,000
广州物业	1,236	16,368	15,132	1224%	16,000
合计	59,992	236,225	176,234	294%	235,000

沈阳好天地、深圳家福特净资产评估增值率较高，主要是由于其各自持有的沈阳物业和深圳物业增值较大，同时物业购置的资金来源部分来自借款导致负债增多，净资产相对降低所致。沈阳物业账面值 36,621.58 万元，评估值 135,616.43 万元，评估增值 98,994.85 万元，增值率 270.32%。深圳物业账面值 20,103.55 万元，评估值 58,632.73 万元，评估增值 38,529.18 万元，增值率 191. 65%。

广州物业评估增值率较高，主要是由于该物业购置时间为 2000 年 3 月，受房地产供求关系变化的影响，物业市场价格有较大幅度上涨。

标的资产采用收益法评估时预测现金流中未考虑募集配套资金投入带来的收益。

二、标的资产的估值方法及评估过程

（一）两个股权类标的资产的估值方法及过程

1、股权类标的资产估值方法

资产评估基本方法包括市场法、成本法和收益法。进行企业价值评估，要根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值。股权类标的资产属物业租赁与管理行业，在国内流通市场的类似上市公司中找一些在现金流、增长潜力和风险等方面与目标公司相类似的公司很困难，难以收集近期市场交易对比价格，不具备市场法评估的可比条件。

成本法也称资产基础法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。成本法一般不作为企业价值评估的唯一方法。

收益法，是通过估算被评估对象在未来的预期收益，并采用适宜的折现率折算成现值，然后累加求和，得出被评估对象价值的一种评估思路。收益法是企业股东全部权益价值预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。股权类标的资产经营业务和收益稳定，未来预期收益和经营风险可以预测。

综上分析，结合本次评估目的，评估机构选择资产基础法、收益法作为本次评估的方法，然后对两种方法评估结果进行对比分析，合理确定评估值。

（1）资产基础法

评估思路：在评估各单项资产和负债后合理确定股东全部权益价值。

计算公式：全部股东权益价值＝各单项资产评估值之和－负债评估值

具体方法

1）货币资金

现金：通过对现金进行实地盘点，填写现金盘点表，并根据现金日记账中的借、贷方发生额倒推出评估基准日的现金库存数，以核实后的金额确定为评估值。

银行存款：通过查对各开户银行对账单和银行余额调节表，并对银行账户进行函证核实，经核对无误后，以核实后的金额确定评估价值。

2）应收款项

应收款项为其他应收款。评估机构通过核查账簿、原始凭证，对经济内容、欠款形成原因、账龄及欠款方信用状况和支付能力进行分析和了解，在核实无误的基础上，根据每笔款项性质及可收回的数额确定评估值。同时将应收款项坏账准备评估为零。

3）其他流动资产

其他流动资产为理财产品和留抵税额，评估机构通过核查账簿、原始凭证，对经济内容、相关合同和会计凭证进行了核实，在核实无误的基础上，根据评估基准日市价和核实后留抵税额确定评估值。

4）投资性房地产

投资性房地产为企业自有的商业用途房屋建筑物和相应配套设施。

常见的房地产评估方法有市场比较法、收益还原法、成本法。本次评估对象为已建成的大型商业物业。通过实地勘察和对周边区域的调查并分析有关资料之后，根据评估对象物业的特点和实际情况，遵照《房地产评估规范》，经反复研究，选取市场比较法和收益法作为基本方法来求取其市场价值。

①市场比较法：将估价对象与在估价时点近期有过交易的类似房地产进行比较，对这些类似房地产的已知价格作适当的修正，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。采用公式：

交易情况交易日期区域因素个别因素

修正修正修正修正

$$\text{比准价格}=\text{可比实例价格}\times\frac{100}{(\quad)}\times\frac{(\cdots\cdots)}{100}\times\frac{100}{(\cdots\cdots)}\times\frac{100}{(\cdots\cdots)}$$

②收益法：预计估价对象未来的正常净收益，选用适当的资本化率将其折现到估价时点后累加，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。收益法具体公式如下：

$$V=\sum_{i=1}^{n}\frac{A_i}{(1+R)^i}$$

式中：V—收益价格（元，元/M^2）

A_i—年纯收益（元，元/M^2）

R—报酬率（%）

n—未来可获收益的年限（年）

5）设备类固定资产的评估

根据本次评估目的，按照持续使用原则，主要采用成本法进行评估。公式：评估值=重置价值×成新率

①设备重置价值的确定

本次评估范围内设备主要为办公用电子设备，重置价值的确定根据市场调查及专业网站等收集的近期市场价格资料，确定评估基准日期设备的购置价格；此类资产一般安装调试简单，其费用在购置价已包含，所以一般不另计安装调试费等其他费用。

②设备成新率的确定

因办公用电子设备价值量小，结构单一，采用年限法确定成新率。通过确定设备的经济使用寿命，并根据设备实际已使用年限情况，计算其成新率。

N=[1-（已使用年限÷经济使用寿命年限）]×100%

③评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

6）长期待摊费用

长期待摊费用为商城装修费用摊销后余额，因投资性房地产评估结果为房地产合一价格，已包含装修和配套设施价值，因此长期待摊费用评估为零。

7）递延所得税资产的评估

递延所得税资产为企业根据账面计提的坏账准备金额乘以企业所得税税率后计算所得。评估机构按应收款项预计损失重新计算后确认评估值。

8）负债的评估

负债的评估采用审核、验证、核实方法，对相关债务进行清查核实，以评估目的实现后被评估单位需要承担的数额确定相关负债的评估值。

（2）收益法

根据本次评估情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是主营业务的收益按其收益途径采用现金流折现方法(DCF)，并加上溢余资产得出企业的股权价值。

1）本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

D：评估对象的付息债务价值；

B：评估对象的企业价值；

其中：$B = P + \sum C_i$

P：经营性资产价值；

$\sum C_i$：评估对象基准日存在的非经营性资产及负债、溢余资产的价值。

$$P = \sum_{i=1}^{n} \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

式中：R_i——评估对象未来第 i 年的企业自由现金流量；

r——折现率；

n——被评估单位的未来经营期。

2）收益指标

本次评估，使用企业自由现金流量作为经营性资产的收益指标，其基本定义为：

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用（扣除税务影响）-资本性支出-净营运资金变动

税后净利润=营业收入-营业税金及附加-营业成本-营业费用-管理费用-财务费用-所得税

根据企业的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量，将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业资产价值。

3）折现率

按照收益额与折现率协调配比的原则，本次评估折现率采用国际上通常使用 WACC 模型进行计算。加权平均资金成本指的是将企业股东的预期回报率和付息债权人的预期回报率按照企业资本结构中所有者权益和付息债务所占的比例加权平均计算的预期回报率，其具体的计算公式：

$$WACC=Ke\times E/(D+E)+ Kd\times D/(D+E)\times(1-t)$$

式中：E 为权益的市场价值；

D 为债务的市场价值；

Ke 为权益资本成本；

Kd 为债务资本成本；

t 为被评估单位的所得税率；

D/E：根据市场价值估计的被估企业的实际债务与股权比率；

A、权益资本成本 Ke 的确定

本次评估采用资本资产定价模型计算权益资本成本，该模型在计算权益资本成本中被广泛运用，运用资本资产定价模型计算权益资本成本的具体公式如下：

其中：$Ke =Rf1+Beta\times MRP+Rc$

式中：Ke 为权益资本成本；

Rf1 为目前的无风险利率；

Beta 为权益的系统风险系数；

MRP 为市场风险溢价；

Rc 为企业的特定的风险调整系数。

B、债务资本成本 Kd 的确定

借入资本资金成本 K_d 采用企业借款的实际借款利率确定。

4）预测期的确定

两个股权类标的资产均属物业经营与管理行业，由于其主要的经营性房地产

物业剩余使用年限有限，因此本次评估根据投资性房地产剩余年限确定收益预测期。

2、本次评估的基本假设

（1）评估前提

本次评估是以企业持续经营为评估假设前提。以评估对象在公开市场上进行交易、正处于使用状态且将继续使用下去为评估假设前提。

（2）基本假设

1）以委托方及被评估单位提供的全部文件材料真实、有效、准确为假设条件。

2）以国家宏观经济政策和所在地区社会经济环境没有发生重大变化为假设条件。

3）以经营业务及评估所依据的税收政策、信贷利率、汇率等没有发生足以影响评估结论的重大变化为假设条件。

4）以没有考虑遇有自然力及其他不可抗力因素的影响，也没有考虑特殊交易方式可能对评估结论产生的影响为假设条件。

5）除已知悉并披露的事项外，本次评估以不存在其他未被发现的帐外资产和负债、抵押或担保事项、重大期后事项，且被评估单位对列入评估范围的资产拥有合法权利为假设条件。

（3）具体假设

成本法具体假设：

1）评估结论是以列入评估范围的资产按现有规模、现行用途不变的条件下，在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的市场价值的反映为假设条件；

2）本次对投资性房地产评估是租赁双方签订的租赁合同真实、合法、有效为前提，且租赁合同中约定的租约已实际履行，租赁期满后，将长期保持该租赁关系，评估对象投资性房地产的经营业态保持正常，无重大改变为假设前提；

3）本次评估将房屋及所有附属设备、设施、土地使用权作为一个整体进行评估，以所有附属设施能正常使用为假设前提。

收益法具体假设：

1）公司的经营假定保持为现有模式，不考虑扩大经营规模，也即每年所获得的净利润不留存于公司作追加投资，保持公司现有的经营能力及经营方式不变；

2）不考虑通货膨胀对公司经营的影响，不考虑未来投资计划对现金流的影响；

3）假定公司面临的宏观环境不再有新的变化，包括公司所享受的国家各项政策保持目前水平不变；

4）收益的计算以会计年度为准，假定收支均发生在年末。

5）仅对公司 2020 年前经营收入、各项成本、费用等进行预测，明确预测期后息前税后营业利润年增长率按 3%保持增长；

6）按照持续经营原则，在经营者恰当的管理下，假定其经营可能会经营至投资性房地产土地使用权截止期限。

3、本次评估的具体过程及结果

（1）货币资金

现金：通过对现金进行实地盘点，填写现金盘点表，并根据现金日记账中的借、贷方发生额倒推出评估基准日的现金库存数，以核实后的金额确定为评估值。

银行存款：通过查对各开户银行对账单和银行余额调节表，并对银行账户进行函证核实，经核对无误后，以核实后的金额确定评估价值。

（2）其他应收款

主要为应收关联单位往来款、保证金、备用金等。

对于其他应收款，评估人员查阅了会计账簿和部分主要项目的原始凭证，对大额其他应收款进行了函证，经核实账面记录金额真实、准确。在此基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。

评估人员首先借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析欠款性质、数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，据此估计出可能收不回的款项，再从这部分其他应收款总额中扣除得到评估值。坏账准备评估为零。

（3）其他流动资产

其他流动资产为企业购买的理财产品，评估人员通过查阅相关合同和付款凭证后，以账面值确定评估值。

（4）投资性房地产

投资性房地产为企业自有的商业用途房屋建筑物和相应配套设施。

常见的房地产评估方法有市场比较法、收益还原法、成本法。本次评估对象为已建成的大型商业物业。通过实地勘察和对周边区域的调查并分析有关资料之后，根据评估对象物业的特点和实际情况，遵照国家标准《房地产评估规范》，经反复研究，选取市场比较法和收益法作为基本方法来求取其市场价值。

①市场比较法：将估价对象与在估价时点近期有过交易的类似房地产进行比较，对这些类似房地产的已知价格作适当的修正，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。采用公式：

交易情况交易日期区域因素个别因素

修正修正修正修正

$$\text{比准价格}=\text{可比实例价格}\times\frac{100}{(.....)}\times\frac{(.....)}{100}\times\frac{100}{(.....)}\times\frac{100}{(.....)}$$

②收益法：预计估价对象未来的正常净收益，选用适当的资本化率将其折现到估价时点后累加，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。收益法具体公式如下：

$$V=\sum_{i=1}^{n}\frac{A_i}{(1+R)^i}$$

式中：V—收益价格（元，元/M^2）

A_i—年纯收益（元，元/M^2）

R—报酬率（%）

n—未来可获收益的年限（年）

（5）设备类固定资产的评估

根据本次评估目的，按照持续使用原则，主要采用成本法进行评估。公式：评估值=重置价值×成新率

①设备重置价值的确定

本次评估范围内设备主要为办公用电子设备，重置价值的确定根据市场调查及专业网站等收集的近期市场价格资料，确定评估基准日期设备的购置价格；此类资产一般安装调试简单，其费用在购置价已包含，所以一般不另计安装调试费等其他费用。

②设备综合成新率的确定

因办公用电子设备价值量小，结构单一，采用年限法确定成新率。通过确定设备的经济使用寿命，并根据设备实际已使用年限情况，计算其成新率。

N1=[1-（已使用年限÷经济使用寿命年限）]×100%

3）评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

（6）长期待摊费用的评估

长期待摊费用为商城装修费用摊销后余额，因投资性房地产评估结果为房地产合一价格，已包含装修和配套设施价值，因此长期待摊费用评估为零。

（7）递延所得税资产的评估

递延所得税产生原因为计提的坏账准备，本次评估评估人员对递延所得税资产进行了分析、核实。公司递延所得税资产借项主要为其他应收款账面价值与计税基础不同产生的递延所得税资产，本次评估按其他应收款预计损失乘以企业所得税税率确定评估值，递延所得税资产评估值为零。

（8）负债的评估

负债的评估采用审核、验证、核实方法，对相关债务进行清查核实，以评估目的实现后被评估单位需要承担的数额确定相关负债的评估值。

4、沈阳好天地评估结果

（1）资产基础法

经采用资产基础法进行评估，沈阳好天地于评估基准日 2015 年 9 月 30 日的资产、负债评估结果如下所述：总资产账面值为 41,564.71 万元，评估值为 140,198.96 万元，评估增值 98,634.25 万元，增值率为 237.30%。负债账面值为 18,501.46 万元，评估值为 18,501.46 万元。股东全部权益账面值为 23,063.25 万元，评估值为 121,697.51 万元，评估增值 98,634.26 万元，增值率为 427.67%。各项资产和负债评估结果详见下表：

项目-万元		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=D-A	D=C/A×100
1	流动资产	4,483.12	4,396.03	-87.09	-1.94
2	非流动资产	37,081.58	135,802.93	98,721.35	266.23
3	长期股权投资	50.00	-	-50.00	**-100.00**
4	投资性房地产	36,621.58	135,616.43	98,994.85	**270.32**
5	固定资产	16.72	26.48	9.76	**58.37**
6	长期待摊费用	233.23	-	-233.23	**-100.00**
7	递延所得税资产	160.05	160.02	-0.03	**-0.02**
8	**资产总计**	**41,564.71**	**140,198.96**	**98,634.25**	**237.30**
9	流动负债	18,501.46	18,501.46	-	0.00
10	**负债合计**	**18,501.46**	**18,501.46**	**-**	0.00
11	**净资产**	**23,063.25**	**121,697.51**	**98,634.26**	**427.67**

（2）收益法

经采用收益法评估，好天地股东全部权益价值在评估基准日的评估结果为 33,167.72 万元。

收益法评估结果相对资产基础法评估结果低 88,529.79 万元，差异率为 266.92%。

（3）两种方法存在差异的原因

资产基础法和收益法存在差异的原因是考虑的角度不同，收益法评估是从企业未来获利能力角度考虑的，反映的是企业各项资产的综合获利能力；而资产基础法主要是通过重置成本法计算的流动资产、投资性房地产、其他资产加和后所得出的评估值，在两种不同价值标准前提下，会产生一定的差异。

5、深圳家福特评估结果

（1）资产基础法

经采用资产基础法进行评估，深圳家福特于评估基准日 2015 年 9 月 30 日的资产、负债评估结果如下所述：总资产账面值为 41,409.36 万元，评估值为 79,918.40 万元，评估增值 38,509.04 万元，增值率为 93.00 %。负债账面值为 38,645.97 万元，评估值为 38,645.97 万元。股东全部权益账面值为 2,763.40 万元，评估值为 41,272.44 万元，评估增值 38,509.04 万元，增值率为 1,393.54%。各项资产和负债评估结果详见下表：

项目-万元		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
1	流动资产	21,171.90	21,171.93	0.03	0.00
2	非流动资产	20,237.46	58,746.48	38,509.02	190.29
3	其中：投资性房地产	20,103.55	58,632.73	38,529.18	191.65
4	固定资产	3.02	3.74	0.72	23.84
5	长期待摊费用	20.87	-	-20.87	-100.00
6	递延所得税资产	0.01	-	-0.01	-100.00
7	其他非流动资产	110.01	110.01	-	0.00
8	**资产总计**	**41,409.36**	**79,918.40**	**38,509.04**	**93.00**
9	流动负债	3,645.97	3,645.97	-	0.00
10	非流动负债	35,000.00	35,000.00	-	0.00
11	**负债合计**	**38,645.97**	**38,645.97**	**-**	**0.00**
12	**净资产**	**2,763.40**	**41,272.44**	**38,509.04**	**1,393.54**

（2）收益法

经采用收益法评估，深圳家福特股东全部权益价值在评估基准日的评估结果为 8,969.64 万元。

收益法评估结果相对资产基础法评估结果低 32,302.80 万元，差异率为 360.13%。

（3）两种方法存在差异的原因

资产基础法和收益法存在差异的原因是考虑的角度不同，收益法评估是从企业未来获利能力角度考虑的，反映的是企业各项资产的综合获利能力；而资产基础法主要是通过计算流动资产、投资性房地产、房屋建筑物其他资产评估值加和后所得出的评估值，在两种不同价值标准前提下，会产生一定的差异。

6、资产基础法增值较高的原因

资产基础法和收益法两种评估方法差异形成的主要原因是，股权类标的资产的主要收益来源是向关联方收取的物业租金收入，租金收益相对稳定，且在预测收入的过程中单位租金增幅不大，综合导致收益法评估值结果较低。而资产基础法增值较高主要原因是其持有的物业资产近年来增值较大。具体分析如下：

（1）沈阳物业

沈阳物业位于沈阳市铁西区保工南街 2 号，房屋所有权人为沈阳好天地，建筑面积合计 141,115.86 平方米，规划用途为商业，层数为地上 5 层及地下一层。土地使用权人为沈阳好天地，土地用途为商业服务，土地使用权取得方式为出让，土地使用权期限止于 2038 年 9 月 3 日，土地使用权面积为 55335 平方米。该房地产租赁给香江商业用于经营家具、建材卖场等项目，租赁期限为 3 年，起止日期为 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日。

沈阳物业区位优势以及周边配套商圈等情况详见本报告书“第四章标的资产基本情况一、沈阳好天地 100%股权（一）基本情况 4、主要业务及物业情况”。

评估人员根据物业的特点及状况，选取市场比较法作和收益法为本次评估的基本方法，并采用两种评估方法下评估结果的加权平均数求取评估对象的最终评估结果。

（2）深圳物业

深圳物业位于深圳市南山区沙河东路 255 号，建筑面积合计 32,130.88 平方米，房地产权属人深圳市家福特置业有限公司，登记时间为 2010 年 6 月 12 日，结构为钢筋混凝土结构，规划用途为商业，总层数为 4 层，委估房产位于 1-4 层。土地使用权性质为国有，土地使用权取得方式为出让，使用年限商业 40 年（2007 年 3 月 9 日至 2047 年 3 月 8 日日止）。该房地产租赁给深圳市金海马家居有限公司用于商业用途。租赁期限为 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日。

深圳物业区位优势以及周边配套商圈等情况详见本报告书“第四章标的资产基本情况二、深圳家福特 100%股权（一）基本情况 4、主要业务及物业情况”。

评估人员根据物业的特点及状况，选取市场比较法作和收益法为本次评估的基本方法，并采用两种评估方法下评估结果的加权平均数求取评估对象的最终评估结果。

7、最终评估方法选择的理由

对于两项股权的评估，选择资产基础法的评估结果，主要原因是：两家公司核心资产为其拥有的自有物业，其利润主要来源是承租方支付的租金在扣除自有物业的折旧、摊销，以及税费等管理费用后的余额。公司的收入和盈利主要来源虽然是物业出租的租金收益，但其能同时享受持有物业带来的升值。目前国内普遍存在租售比的不匹配性，若仅仅用收益法评估不能有效的反映该物业资产的市场价值。评估定价选取资产基础法更能反映评估对象于评估基准日市场价值，即假使没有本次交易，其在公允市场上依然可以按此价格卖出。因此选取资产基础法定价是合理的。

（二）三个物业类标的资产的估值方法及过程

1、物业类标的资产概况

（1）长春物业：长春市二道区惠工路建筑面积 31,069.27 平方米商业房地产

委估房地产座落于长春市二道区远达大街与惠工路交汇处，房屋所有权人为深圳金海马，规划用途为商业服务用房，总层数为 5 层，评估对象为 2 层，建筑面积为 31,069.27 平方米。土地用途为其他商服用地，使用权为出让，终止日期为 2045 年 6 月 1 日，使用权面积为 21,993.00 平方米。该房地产租赁给金海马家居公司用于经营家具、建材等项目，租赁期限为 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日。

长春物业区位优势以及周边配套商圈等情况详见本报告书“第四章标的资产基本情况三、长春物业（一）拟购买物业基本情况”。

（2）郑州物业：郑州市郑东新区商都路建筑面积 39,536.19 平方米商业房地产

委估房地产位于郑东新区商都路 22 号，建筑面积合计 39,536.19 平方米，房屋权所有人深圳市金海马实业股份有限公司，结构为钢混，房屋总层数为 3

层，设计用途为商业服务。土地用途为土地用途为综合（物流）用地，使用权为出让，终止日期为 2054 年 10 月 25 日。该房地产租赁给郑州欧凯龙家居广场有限公司用于经营家具、建材、百货等项目。租赁房租交付期为 2011 年 11 月 1 日，合同终止时间为 2027 年 6 月 30 日。

郑州物业区位优势以及周边配套商圈等情况详见本报告书“第四章标的资产基本情况五、郑州物业（一）拟购买物业基本情况”。

（3）广州物业：广州市海珠区江南大道南路礼岗路建筑面积 12,313.77 平方米商业房地产

委估房地产位于广州市海珠区江南大道南礼岗路 78 号，建筑面积合计 12,313.77 平方米，房地产权属人香江集团有限公司，登记时间为 2009 年 9 月 2 日，结构为钢筋混凝土结构，规划用途为商业、办公，总层数为 8 层，委估房产位于 1-4 层。土地使用权性质为国有，土地使用权取得方式为出让，使用年限商业 40 年，办公 50 年，从 2000 年 12 月 5 日起。该房地产租赁给广香投资用于商业用途。租赁期限为 2013 年 1 月 1 日至 2032 年 12 月 31 日。

广州物业区位优势以及周边配套商圈等情况详见本报告书“第四章标的资产基本情况四、广州物业（一）拟购买物业基本情况”。

2、物业类标的资产估值方法

根据《资产评估准则-不动产》规定，执行不动产评估业务，应当根据评估对象特点、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析市场比较法、收益法和成本法三种基本方法以及假设开发法、基准地价修正法等衍生方法的适用性，恰当选择评估方法。

根据《房地产估价规范》规定，有条件选用市场比较法进行评估的，应当以市场比较法为主要的评估方法，收益性房地产的评估，应选用收益法作为其中的一种评估方法。本次评估对象均为商业性房地产，位于房地产市场发达区域，且主要以出租方式进行经营，根据评估目的并结合资产特点，通过实地勘察和对周边区域的调查并分析有关资料之后，分别采用市场比较法、收益法进行评估。

①市场比较法：将估价对象与在估价时点近期有过交易的类似房地产进行比较，对这些类似房地产的已知价格作适当的修正，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。采用公式：

交易情况交易日期区域因素个别因素

修正修正修正修正

$$比准价格＝可比实例价格\times\frac{100}{(.....)}\times\frac{(.....)}{100}\times\frac{100}{(.....)}\times\frac{100}{(.....)}$$

②收益法：预计估价对象未来的正常净收益，选用适当的资本化率将其折现到估价时点后累加，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。收益法具体公式如下：

$$V=\sum_{i=1}^{n}\frac{A_i}{(1+R)^i}$$

式中：V—收益价格（元，元/M^2）

A_i—年纯收益（元，元/M^2）

R—报酬率（%）

n—未来可获收益的年限（年）

3、本次评估的基本假设

（1）评估前提

本次评估是以评估对象在公开市场上进行交易、正处于使用状态且将继续使用下去为评估假设前提。

（2）基本假设

1）以委托方及被评估企业提供的全部文件材料真实、有效、准确为假设条件。

2）以国家宏观经济政策和所在地区社会经济环境没有发生重大变化为假设条件。

3）以经营业务及评估所依据的税收政策、信贷利率等没有发生足以影响评估结论的重大变化为假设条件。

4）以没有考虑遇有自然力及其他不可抗力因素的影响，也没有考虑特殊交易方式可能对评估结论产生的影响为假设条件。

5）除已知悉并披露的事项外，本次评估以不存在其他未被发现的抵押或担保事项、重大期后事项，且产权持有单位对列入评估范围的资产拥有合法完全权利为假设条件。

（3）具体假设

1)评估结论是以列入评估范围的资产按现有规模、现行用途不变的条件下，在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的市场价值的反映为假设条件。

2）本次对房地产评估是以租赁双方签订的租赁合同真实、合法、有效为前提，且租赁合同中约定的租约已实际履行，评估对象经营业态保持正常，无重大改变为假设前提。

3）本次评估将房屋及所有附属设备、设施、土地使用权作为一个整体进行评估，以所有附属设施能正常使用为假设前提。

4、本次评估过程和主要参数

项目一：长春物业

A、长春物业采用市场比较法测算评估对象市场价值

（1）选择交易实例

经评估人员对房地产市场进行调查，根据交易时间接近、用途相同、地段相似的原则，仔细筛选，确定以下三个比较交易案例，各可比案例的具体情况如下：

1）可比实例 A----力旺东玺台，位于东盛大街和荣光路交汇处东南方向，钢混结构，毛坯，二层商业交易价格为 12825 元/平方米，成交时间 2015 年 7 月。

2）可比实例 B ----万晟御水湾，位于河东路与太和街交汇处，钢混结构，商毛坯，二层商业交易价格为 11400 元/平方米，成交时间 2015 年 9 月。

3）可比实例 C ----上东城市之光，位于经纬路与东盛大街交汇东南角，钢混结构，毛坯，二层商业交易价格为 12065 元/平方米，成交时间 2015 年 8 月。具体如下表：

比较因素条件说明表

评估对象内容/比较因素		力旺东玺台	万晟御水湾	上东城市之光	评估对象
交易价格(元/㎡)		12825	11400	12065	——
物业位置		东盛大街和荣光路交汇处东南方向	河东路与太和街交汇处	经纬路与东盛大街交汇东南角	二道区惠工路和远达大街交汇处东侧
物业用途		商业	商业	商业	商业
交易情况		正常	正常	正常	——
交易时间		2015 年 7 月	2015 年 9 月	2015 年 8 月	——
区域概况	区域功能定位	居住商业混合	居住商业混合	居住商业混合	居住商业混合
	商服繁华度	较优	较优	较优	较优
	商圈等级	市级	市级	市级	市级
	距市、区级商业中心距离	较近	较近	较近	较近
	临街状况	较好	较好	较好	较好
	交通便捷度	较便捷	较便捷	较便捷	较便捷
	公共设施完善度	较完善	较完善	较完善	较完善
	基础设施完善度	较完善	较完善	较完善	较完善
实物状况	房屋状况	100%	100%	100%	80%
	物业管理	较优	较优	较优	较优
	停车位	较充足	较充足	较充足	较充足
	建筑结构	钢混结构	钢混结构	钢混结构	钢混结构
	设备设施	较完备	较完备	较完备	较完备
	装饰装修	未装修	未装修	未装修	商场标准装修
	层高	较优	较优	较优	较优
	工程质量	较优	较优	较优	较优
	楼层	商业二层	商业二层	商业二层	商业二层
	面积	面积较小，对房屋利用较优	面积较小，对房屋利用较优	面积较小，对房屋利用较优	面积较大，对房屋利用较劣
	商业类型	住宅底商	住宅底商	住宅底商	专业市场

（2）比较因素条件指数的确定

根据《房地产估价规范》，参与比较的因素应是对房地产影响较大并具有代表性的主要因素，针对这些因素来对可比实例进行修正，以评估对象房地产为标准对各可比案例因素进行比较，确定比较因素条件指数，编制比较因素条件指数表：

项目		比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C	评估对象
交易情况		100	100	100	100
交易日期		100	100	100	100
区域因素	区域功能定位	100	100	100	100
	商服繁华度	100	100	100	100
	商圈等级	100	100	100	100
	距市、区级商业中心距离	100	100	100	100
	临街状况	100	100	100	100
	交通便捷度	100	100	100	100
	公共设施完善度	100	100	100	100
	基础设施完善度	100	100	100	100
个别因素	房屋状况	108	108	108	100
	物业管理	100	100	100	100
	停车位	100	100	100	100
	建筑结构	100	100	100	100
	设备设施	100	100	100	100
	装饰装修	95	95	95	100
	层高	100	100	100	100
	工程质量	100	100	100	100
	楼层	100	100	100	100
	面积	110	110	110	100
	商业类型	105	105	105	100

（3）比较因素修正系数的确定

将评估对象的因素条件指数与可比实例的因素条件进行比较，得到各因素修正系数，据此编制比较因素修正系数表：

项目		比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C	评估对象
交易情况		100/100	100/100	100/100	100/100
交易日期		100/100	100/100	100/100	100/100
区域因素	区域功能定位	100/100	100/100	100/100	100/100
	商服繁华度	100/100	100/100	100/100	100/100
	商圈等级	100/100	100/100	100/100	100/100
	距市、区级商业中心距离	100/100	100/100	100/100	100/100
	临街状况	100/100	100/100	100/100	100/100

	交通便捷度	100/100	100/100	100/100	100/100
	公共设施完善度	100/100	100/100	100/100	100/100
	基础设施完善度	100/100	100/100	100/100	100/100
个别因素	房屋状况	100/108	100/108	100/108	100/100
	物业管理	100/100	100/100	100/100	100/100
	停车位	100/100	100/100	100/100	100/100
	建筑结构	100/100	100/100	100/100	100/100
	设备设施	100/100	100/100	100/100	100/100
	装饰装修	100/95	100/95	100/95	100/100
	层高	100/100	100/100	100/100	100/100
	工程质量	100/100	100/100	100/100	100/100
	楼层	100/100	100/100	100/100	100/100
	面积	100/110	100/110	100/110	100/100
	商业类型	100/105	100/105	100/105	100/100
交易价格（元/m^2）		12825	11400	12065	——
比准价格（元/m^2）		10823	9620	10181	——

（4）确定市场法评估价格

根据比较因素修正系数表测算的结果，得出三项比较案例的单位比准价格，取三者的平均值作为评估对象的比准价格：

平均单价：

（10823+9620+10181）÷3=10208（元/㎡）

评估总价：

10208×31069.27÷10000=31,715.51（万元）

B、长春物业采用收益法测算评估对象市场价值

（1）评估对象租金水平的确定

评估对象目前用途非住宅，是出租型房地产，实际用途为商业类物业，评估人员核实了该物业的经营情况及实际租金收入情况，评估对象签订了《房屋租赁合同书》，评估对象签订了《商铺租赁合同》，承租人为深圳市金海马家居有限公司，根据合同约定该物业单位面积月租金 15 元，物业总体年租金 559.25 万元，租赁期限为 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日。根据周边市场租赁案例、产权持有单位与承租方签订该租赁合同达成意向，2018 年至 2020 年租金水平在上一年度租金水平上按 3%递增。

（2）评估对象空置率确定

考虑评估对象为整租，其空置率为 0%。

（3）评估对象租金增长率的确定

根据企业所提供的未来年度经营计划，评估人员结合其历史租金增长水平和对周边市场的调查，确定评估对象永续年按 1.5%递增。

（4）报酬率的确定

采用安全利率加风险调整值法求取报酬率。

报酬率=无风险报酬率+投资风险报酬率。

其中：无风险报酬率是指不承担投资风险的回报率，是几乎所有的投资都应该得到的投资回报率，无风险报酬率一般指国债利率或银行存款利率，本次取评估时点人民银行公布的一年期银行存款利率 1.75%。

风险报酬率是指承担额外风险所要求的补偿,即超过无风险报酬率以上部分的报酬率。投资风险与风险报酬率存在着一定的对应关系。一般而言，投资风险越高，投资者要求的投资风险报酬率就越高。进而，投资风险与投资报酬率存在着内在关系，在无风险投资报酬率一定的条件下，投资风险越高，投资者要求的投资风险报酬率就越高，从而投资报酬率也就越高。

考虑到管理的难易程度，投资的流动性以及作为资产的安全性等因素，将风险分为低、中、高三等，经我司评估人员按照根据特尔菲法对各等级风险的风险报酬率取值为：

投资风险报酬率分档表

物业类型	低	中	高	备注
办公物业	2.5%～3.0%	3.0%～3.5%	3.5%～5.0%	
商业物业	2.0%～3.0%	3.0%～4.0%	4.0%～5.0%	
工业物业	2.0%～2.5%	2.5%～3.0%	3.0%～4.5%	一般工业物业
综合物业	采用内插法确定			

评估对象位于长春市，该区域为当地大型建材批发零售市场，整体规模大，空置率低，经营较成熟，汇聚了多个知名品牌，商业繁华度高，房地产投资回报率较为稳定。

综合上述因素考虑，认为评估对象投资风险程度处于高档水平，投资风险报酬率取值 4.25%，则评估对象的报酬率为 1.75%+4.25%=6%。

（5）房地产出租的相关费用与税费取值的确定

房地产出租时的费用主要有租赁管理费、维修费、保险费。

租赁管理费、维修费、保险费等根据长春市房地产出租的相关规定及市场的一般情况取值。

租赁管理费：考虑评估对象为整体租赁，其租赁管理费为 0%。

维修费：包括日常性维修和大维修费用，一般工程造价的 1%计取。

保险费：目前长春类似物业的保险费一般取值按项目工程造价的 0.2%计取。

房地产出租时税金主要为：

租赁税金主要有房产税、土地使用税、营业税、城建维护税、印花税、教育费附加等，根据国家及长春市的相关规定：

房产税：税率为 1.2%，计税基数为房屋账面原值。

土地使用税：税率为 14 元/平方米，计税依据按土地使用权面积计算。

营业税：出租人为除自然人以外的企业、法人团体等，税率为 5%，计税依据为出租房地产的租金收入。

城市维护建设费：税率 7%，计税依据为营业税额。

教育费附加：税率 3%，计税依据为营业税额。

地方教育费附加：税率 2%，计税依据为营业税额。

印花税：税率为 0.1%，计税依据为出租房地产的租金收入。

（6）租赁保证金的确定

《租赁管理条例》规定租赁保证金不得超过 3 个月租金；根据对评估对象类似物业的调查，结合前面的需求分析，确定评估对象的租赁保证金按 1 个季度计算。租赁保证金利率按中国人民银行公布的评估时点一年期定期存款利率 1.75%计算。

（7）收益年期确定

评估对象建筑物建成于 2007 年，钢混结构，建筑耐用年限为 50 年，剩余建筑物耐用年限约为 42 年，另根据委托方提供的《国有土地使用证》记载，土

地性质为出让，土地使用权年限至 2045 年 6 月 1 日，已缴清国有土地使用权出让金。至评估时点，剩余使用年限按土地剩余使用年限计算，即 n=29.69 年。

（8）收益法价值测算

项目	2015	2016	2017	2018	2019	2020
租金	15	15	15	15.45	15.91	16.39
面积	31,069.27	31,069.27	31,069.27	31,069.27	31,069.27	31,069.27
租金收入	139.81	559.25	559.25	576.02	593.3	611.1
有效收入	139.81	559.25	559.25	576.02	593.3	611.1
利息收入	0.61	2.45	2.45	2.52	2.6	2.67
收入合计	**140.42**	**561.69**	**561.69**	**578.54**	**595.9**	**613.78**
维修费	10.25	41.01	41.01	41.01	41.01	41.01
保险费	2.05	8.2	8.2	8.2	8.2	8.2
管理费	——	——	——	——	——	——
房产税	32.92	131.68	131.68	131.68	131.68	131.68
土地使用税	7.7	30.79	30.79	30.79	30.79	30.79
营业税及附加	7.83	31.32	31.32	32.26	33.23	34.22
印花税	0.14	0.56	0.56	0.58	0.59	0.61
费用合计	**60.89**	**243.56**	**243.56**	**244.51**	**245.5**	**246.51**
净租金	79.53	318.13	318.13	334.03	350.4	367.26
还原利率	6%	6%	6%	6%	6%	6%
折现率	0.9855	0.9298	0.8771	0.8275	0.7806	11.5939
现值	78.38	295.79	279.04	276.4	273.54	4,258.00
求和	5,461.15					

C、长春物业评估结果

根据评估目的和评估对象的特点，本次评估对象采用市场比较法和收益法对评估对象房地产的价值进行了测算，采用市场比较法测算出评估对象比准价格为 31,715.51 万元，采用收益法测算出评估对象收益价格为 5,461.15 万元。经分析委估物业收益法租金收入为整体租赁，与市场正常交易形式有一定差异，收益法测算出的结果低于市场比较法测算结果。综合分析本次评估市场比较法测算的结果更贴近待估资产的市场价值，更能反映该资产的实际状况。故本次评估采用了上述两种方法的加权平均数作为评估结果，其中市场比较法的权重取 60%，收益法的权重取 40%，评估结果如下：

评估结果=31,715.51×60%+5,461.15×40%=21,213.77

项目二：郑州物业

A、郑州物业采用市场比较法测算评估对象市场价值

（1）选择交易实例

经评估人员对房地产市场进行调查，根据交易时间接近、用途相同、地段相似的原则，仔细筛选，确定以下三个比较交易案例，各可比案例的具体情况如下：

1）可比实例 A----亚新美好人家商业用房，位于金水区政通路与兑周路交叉口，钢混结构，毛坯，一层商业交易价格为 11500 元/平方米，成交时间 2015 年 8 月。

2）可比实例 B ----金马凯旋 CBD，位于陇海西路与西四环交汇处植物园对面，钢混结构，商场标准装修，一层商业交易价格为 12500 元/平方米，成交时间 2015 年 9 月。

3）可比实例 C ----锦艺国际轻纺城，位于郑上路中段 1 号(郑上路与西四环交汇处西北角) ，钢混结构，商场标准装修，一层商业交易价格为 13000 元/平方米，成交时间 2015 年 10 月。具体如下表：

比较因素条件说明表

评估对象内容/比较因素		亚新美好人家商业用房	金马凯旋 CBD	锦艺国际轻纺城	评估对象
交易价格(元/㎡)		11500	12500	13000	——
物业位置		金水区政通路与兑周路交叉口	陇海西路与西四环交汇处植物园对面	郑上路中段 1 号(郑上路与西四环交汇处西北角)	郑东新区商都路与农业南路交叉口
物业用途		商业	商业	商业	商业
交易情况		正常	正常	正常	——
交易时间		2015 年 8 月	2015 年 9 月	2015 年 10 月	——
区域概况	区域功能定位	居住商业混合	居住商业混合	居住商业混合	居住商业混合
	商服繁华度	较优	较优	较优	较优
	商圈等级	市级	市级	市级	市级
	距市、区级商业中心距离	较近	较远	较远	较近
	临街状况	较好	较好	较好	较好
	交通便捷度	较便捷	较便捷	较便捷	较便捷
	公共设施完善度	较完善	较完善	较完善	较完善

	基础设施完善度	较完善	较完善	较完善	较完善
实物状况	房屋状况	80%	95%	95%	80%
	物业管理	较优	较优	较优	较优
	停车位	较充足	较充足	较充足	较充足
	建筑结构	钢混结构	钢混结构	钢混结构	钢混结构
	设备设施	一般	较完备	较完备	较完备
	装饰装修	未装修	商场标准装修	商场标准装修	商场标准装修
	层高	较优	较优	较优	较优
	工程质量	较优	较优	较优	较优
	楼层	商业一层	商业一层	商业一层	商业一层
	面积	较小	较小	较小	一般
	商业类型	住宅底商	专业市场	专业市场	专业市场

（2）比较因素条件指数的确定

根据《房地产估价规范》，参与比较的因素应是对房地产影响较大并具有代表性的主要因素，针对这些因素来对可比实例进行修正，以评估对象房地产为标准对各可比案例因素进行比较，确定比较因素条件指数，编制比较因素条件指数表：

项目		比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C	评估对象
交易情况		100	100	100	100
交易日期		100	100	100	100
区域因素	区域功能定位	100	100	100	100
	商服繁华度	100	100	100	100
	商圈等级	100	100	100	100
	距市、区级商业中心距离	100	92	92	100
	临街状况	100	100	100	100
	交通便捷度	100	100	100	100
	公共设施完善度	100	100	100	100
	基础设施完善度	100	100	100	100
个别因素	房屋状况	100	106	106	100
	物业管理	100	100	100	100
	停车位	100	100	100	100
	建筑结构	100	100	100	100
	设备设施	98	100	100	100
	装饰装修	95	100	100	100
	层高	100	100	100	100
	工程质量	100	100	100	100
	楼层	100	100	100	100
	面积	105	105	105	100

	商业类型	105	100	100	100

（3）比较因素修正系数的确定

将评估对象的因素条件指数与可比实例的因素条件进行比较，得到各因素修正系数，据此编制比较因素修正系数表：

项目		比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C	评估对象
交易情况		100/100	100/100	100/100	100/100
交易日期		100/100	100/100	100/100	100/100
区域因素	区域功能定位	100/100	100/100	100/100	100/100
	商服繁华度	100/100	100/100	100/100	100/100
	商圈等级	100/100	100/100	100/100	100/100
	距市、区级商业中心距离	100/100	100/92	100/92	100/100
	临街状况	100/100	100/100	100/100	100/100
	交通便捷度	100/100	100/100	100/100	100/100
	公共设施完善度	100/100	100/100	100/100	100/100
	基础设施完善度	100/100	100/100	100/100	100/100
个别因素	房屋状况	100/100	100/106	100/106	100/100
	物业管理	100/100	100/100	100/100	100/100
	停车位	100/100	100/100	100/100	100/100
	建筑结构	100/100	100/100	100/100	100/100
	设备设施	100/98	100/100	100/100	100/100
	装饰装修	100/95	100/100	100/100	100/100
	层高	100/100	100/100	100/100	100/100
	工程质量	100/100	100/100	100/100	100/100
	楼层	100/100	100/100	100/100	100/100
	面积	100/105	100/105	100/105	100/100
	商业类型	100/105	100/100	100/100	100/100
交易价格（元/m2）		11500	12500	13000	——
比准价格（元/m2）		11204	12208	12696	——

（4）确定市场法评估价格

根据比较因素修正系数表测算的结果，得出三项比较案例的单位比准价格，取三者的平均值作为评估对象的比准价格：

平均单价：

（11204+12208+12696）÷3=12036（元/㎡）

同理可得其他楼层评估结果，市场法估价测算汇总结果如下：

序号	楼层	评估单价	建筑面积（m2）	评估总价
		（元/m2）		（万元）

1	一层	12,036	13,897.89	16,727.50
2	二层	8,425	12,851.92	10,827.74
3	三层	6,018	12,786.38	7,694.84
合计			39,536.19	35,250.08

B、郑州物业采用收益法测算评估对象市场价值

（1）评估对象租金水平的确定

评估对象目前用途非住宅，是出租型房地产，实际用途为商业类物业，评估人员核实了该物业的经营情况及实际租金收入情况，评估对象签订了《房屋租赁合同书》，承租人为郑州欧凯龙家具广场有限公司，根据合同约定租赁期限为2011年11月1日至2027年6月30日，租金约定如下：“第一个计租年度租金和设备使用费标准合计为人民币 39 元/月/平方米，第二个和第三个计租年度租金和设备使用费标准合计为人民币 42 元/月/平方米，从第四个计租年度开始租金和设备使用费合计标准在上一计租年度的基础上递增。每二年递增一次，每次递增5%；从第八个计租年度开始租金和设备使用费合计标准在上一计租年度的基础上每一年递增一次，每次递增4%；从第十三个计租年度开始租金和设备使用费合计标准在上一计租年度的基础上每一年递增一次，每次递增6%”。

（2）评估对象空置率确定

考虑评估对象为整租，其空置率为0%。

（3）评估对象租金增长率的确定

根据企业所提供的未来年度经营计划，评估人员结合其历史租金增长水平和对周边市场的调查，确定评估对象永续年按1%递增。

（4）报酬率的确定

采用安全利率加风险调整值法求取报酬率。

报酬率=无风险报酬率+投资风险报酬率。

其中：无风险报酬率是指不承担投资风险的回报率，是几乎所有的投资都应该得到的投资回报率，无风险报酬率一般指国债利率或银行存款利率，本次取评估时点人民银行公布的一年期银行存款利率1.75%。

风险报酬率是指承担额外风险所要求的补偿,即超过无风险报酬率以上部分的报酬率。投资风险与风险报酬率存在着一定的对应关系。一般而言，投资风险越高，投资者要求的投资风险报酬率就越高。进而，投资风险与投资报酬率存在着内在关系，在无风险投资报酬率一定的条件下，投资风险越高，投资者要求的投资风险报酬率就越高，从而投资报酬率也就越高。

考虑到管理的难易程度，投资的流动性以及作为资产的安全性等因素，将风险分为低、中、高三等，经我司评估人员按照根据特尔菲法对各等级风险的风险报酬率取值为：

投资风险报酬率分档表

物业类型	低	中	高	备注
办公物业	2.5%～3.0%	3.0%～3.5%	3.5%～5.0%	
商业物业	2.0%～3.0%	3.0%～4.0%	4.0%～5.0%	
工业物业	2.0%～2.5%	2.5%～3.0%	3.0%～4.5%	一般工业物业
综合物业	采用内插法确定			

评估对象位于长春市，该区域为当地大型建材批发零售市场，整体规模大，空置率低，经营较成熟，汇聚了多个知名品牌，商业繁华度高，房地产投资回报率较为稳定。

综合上述因素考虑，认为评估对象投资风险程度处于高档水平，投资风险报酬率取值 4.25%，则评估对象的报酬率为 1.75%+4.25%=6%。

（5）房地产出租的相关费用与税费取值的确定

房地产出租时的费用主要有租赁管理费、维修费、保险费。

租赁管理费、维修费、保险费等根据郑州市房地产出租的相关规定及市场的一般情况取值。

租赁管理费：考虑评估对象为整体租赁，其租赁管理费为 0%。

维修费：包括日常性维修和大维修费用，一般工程造价的 1%计取。

保险费：目前郑州类似物业的保险费一般取值按项目工程造价的 0.2%计取。

房地产出租时税金主要为：

租赁税金主要有房产税、土地使用税、营业税、城建维护税、印花税、教育费附加等，根据国家及郑州市的相关规定：

房产税：出租人为企业单位，税率为 12%，计税基数为租金收入。

土地使用税：税率为 18 元/平方米，计税依据按土地使用权面积计算。

营业税：出租人为除自然人以外的企业、法人团体等，税率为 5%，计税依据为出租房地产的租金收入。

城市维护建设费：税率 7%，计税依据为营业税额。

教育费附加：税率 3%，计税依据为营业税额。

地方教育费附加：税率 2%，计税依据为营业税额。

印花税：税率为 0.1%，计税依据为出租房地产的租金收入。

（6）租赁保证金的确定

《租赁管理条例》规定租赁保证金不得超过 3 个月租金；根据对评估对象类似物业的调查，结合前面的需求分析，确定评估对象的租赁保证金按 1 个季度计算。租赁保证金利率按中国人民银行公布的评估时点一年期定期存款利率 1.75%计算。

（7）收益年期确定

评估对象建筑物建成于 2007 年，钢混结构，建筑耐用年限为 50 年，剩余建筑物耐用年限约为 42 年，另根据委托方提供的土地转让合同记载，土地性质为出让，土地使用权年限为 50 年，至评估基准日剩余土地使用年限为 39.10 年，已缴清国有土地使用权出让金。至评估时点，剩余使用年限按土地剩余使用年限计算，即 n=39.10 年。

（8）收益法价值测算

项目	2015.9.30-2015.12.31	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
租金	44.1	44.1	46.305	46.305	48.1572	50.08	52.09	54.17	56.34	59.72	63.30	67.10	71.12	71.84
面积	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19
租金收入	523.06	2,092.26	2,196.87	2,196.87	2,284.74	2,376.13	2,471.18	2,570.02	2,672.83	2,833.20	3,003.19	3,183.38	3,374.38	3,408.12
有效收入	523.06	2,092.26	2,196.87	2,196.87	2,284.74	2,376.13	2,471.18	2,570.02	2,672.83	2,833.20	3,003.19	3,183.38	3,374.38	3,408.12
利息收入	9.15	9.15	9.61	9.61	10.00	10.40	10.81	11.24	11.69	12.40	13.14	13.93	14.76	14.91
收入合计	**532.22**	**2,101.41**	**2,206.48**	**2,206.48**	**2,294.74**	**2,386.53**	**2,481.99**	**2,581.27**	**2,684.52**	**2,845.59**	**3,016.33**	**3,197.31**	**3,389.14**	**3,423.04**
维修费	15.12	60.49	60.49	60.49	60.49	60.49	60.49	60.49	60.49	60.49	60.49	60.49	60.49	60.49
保险费	3.02	12.10	12.10	12.10	12.10	12.10	12.10	12.10	12.10	12.10	12.10	12.10	12.10	12.10
管理费														
房产税	62.77	251.07	263.62	263.62	274.17	285.14	296.54	308.40	320.74	339.98	360.38	382.01	404.93	408.97
土地使用税	8.91	35.66	35.66	35.66	35.66	35.66	35.66	35.66	35.66	35.66	35.66	35.66	35.66	35.66
营业税及附加	29.29	117.17	123.02	123.02	127.95	133.06	138.39	143.92	149.68	158.66	168.18	178.27	188.97	190.85
印花税	0.52	2.09	2.20	2.20	2.28	2.38	2.47	2.57	2.67	2.83	3.00	3.18	3.37	3.41
费用合计	**119.64**	**478.57**	**497.09**	**497.09**	**512.64**	**528.82**	**545.64**	**563.14**	**581.33**	**609.72**	**639.81**	**671.70**	**705.51**	**711.48**
净租金	**412.57**	**1,622.84**	**1,709.39**	**1,709.39**	**1,782.09**	**1,857.71**	**1,936.35**	**2,018.13**	**2,103.18**	**2,235.87**	**2,376.52**	**2,525.60**	**2,683.63**	**2,711.55**
还原利率	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%
折现率	0.9855	0.9298	0.8771	0.8275	0.7806	0.7365	0.6948	0.6554	0.6183	0.5833	0.5503	0.5192	0.4898	7.1184
现值	**406.61**	**1,508.84**	**1,499.35**	**1,414.48**	**1,391.17**	**1,368.11**	**1,345.31**	**1,322.76**	**1,300.48**	**1,304.27**	**1,307.84**	**1,311.22**	**1,314.40**	**19,301.96**
现值求和	36,096.79													

故用收益法测算出郑州香江物业的市场价值为 36,096.79 万元。

C、郑州物业评估结果

根据评估目的和评估对象的特点，本次评估对象采用比较法和收益法对评估对象房地产的价值进行了测算，采用比较法测算出评估对象比准价格为35,250.08万元，采用收益法测算出评估对象收益价格为36,096.79万元。两种方法测算的评估结果较为接近，故本次评估取两种方法的算术平均数作为最终的评估结果，则：

评估结果=35,250.08×50%+36,096.79×50%=35,673.44

项目三：广州物业

A、广州物业采用市场比较法测算评估对象市场价值

（1）选择交易实例

经评估人员对房地产市场进行调查，根据交易时间接近、用途相同、地段相似的原则，仔细筛选，确定以下三个比较交易案例，各可比案例的具体情况如下：

1）可比实例A----越和商城，位于宝岗大道与南泰路交界，钢混结构，商场标准装修，一层商业交易价格为40000元/平方米，成交时间2015年5月。

2）可比实例B ----保利世贸中心商业用房，位于海珠区新港东路，钢混结构，简单装修，一层商业交易价格为37900元/平方米，成交时间2015年7月。

3）可比实例C ----金海花园商业用房，位于天河区天河北路614号，钢混结构，简单装修，一层商业交易价格为44500元/平方米，成交时间2015年6月。具体如下：

比较因素条件说明表

评估对象内容/比较因素	越和商城	保利世贸中心商业用房	金海花园商业用房	评估对象
交易价格(元/㎡)	40000	37900	44500	——
物业位置	宝岗大道与南泰路交界	海珠区新港东路	天河区天河北路614号	海珠区江南大道南（近礼岗路）
物业用途	商业	商业	商业	商业
交易情况	正常	正常	正常	——
交易时间	2015年5月	2015年7月	2015年6月	——

区域概况	区域功能定位	居住商业混合	居住商业混合	居住商业混合	居住商业混合
	商服繁华度	较优	较优	较优	较优
	商圈等级	市级	市级	市级	市级
	距市、区级商业中心距离	较近	较近	较近	较近
	临街状况	较好	较好	较好	较好
	交通便捷度	较便捷	较便捷	较便捷	较便捷
	公共设施完善度	较完善	较完善	较完善	较完善
	基础设施完善度	较完善	较完善	较完善	较完善
实物状况	房屋状况	95%	95%	95%	70%
	物业管理	较优	较优	较优	较优
	停车位	较充足	较充足	较充足	较充足
	建筑结构	钢混结构	钢混结构	钢混结构	钢混结构
	设备设施	较完备	较完备	较完备	较完备
	装饰装修	商场标准装修	简单装修	简单装修	商场标准装修
	层高	较优	较优	较优	较优
	工程质量	较优	较优	较优	较优
	楼层	商业一层	商业一层	商业一层	商业一层
	面积	面积较小，对房屋利用较优	面积较小，对房屋利用较优	面积较小，对房屋利用较优	一般
	商业类型	底商	底商	底商	底商

（2）比较因素条件指数的确定

根据《房地产估价规范》，参与比较的因素应是对房地产影响较大并具有代表性的主要因素，针对这些因素来对可比实例进行修正，以评估对象房地产为标准对各可比案例因素进行比较，确定比较因素条件指数，编制比较因素条件指数表。

项目		比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C	评估对象
交易情况		100	100	100	100
交易日期		100	100	100	100
区域因素	区域功能定位	100	100	100	100
	商服繁华度	100	100	100	100
	商圈等级	100	100	100	100
	距市、区级商业中心距离	100	100	100	100

	临街状况	100	100	100	100
	交通便捷度	100	100	100	100
	公共设施完善度	100	100	100	100
	基础设施完善度	100	100	100	100
个别因素	房屋状况	110	110	110	100
	物业管理	100	100	100	100
	停车位	100	100	100	100
	建筑结构	100	100	100	100
	设备设施	100	100	100	100
	装饰装修	100	100	100	100
	层高	100	100	100	100
	工程质量	100	100	100	100
	楼层	100	100	100	100
	面积	105	105	105	100
	商业类型	100	100	100	100

（3）比较因素修正系数的确定

将评估对象的因素条件指数与可比实例的因素条件进行比较，得到各因素修正系数，据此编制比较因素修正系数表：

项目		比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C	评估对象
交易情况		100/100	100/100	100/100	100/100
交易日期		100/100	100/100	100/100	100/100
区域因素	区域功能定位	100/100	100/100	100/100	100/100
	商服繁华度	100/100	100/100	100/100	100/100
	商圈等级	100/100	100/100	100/100	100/100
	距市、区级商业中心距离	100/100	100/100	100/100	100/100
	临街状况	100/100	100/100	100/100	100/100
	交通便捷度	100/100	100/100	100/100	100/100
	公共设施完善度	100/100	100/100	100/100	100/100
	基础设施完善度	100/100	100/100	100/100	100/100
个别因素	房屋状况	100/110	100/110	100/110	100/100
	物业管理	100/100	100/100	100/100	100/100
	停车位	100/100	100/100	100/100	100/100
	建筑结构	100/100	100/100	100/100	100/100
	设备设施	100/100	100/100	100/100	100/100
	装饰装修	100/100	100/100	100/100	100/100
	层高	100/100	100/100	100/100	100/100
	工程质量	100/100	100/100	100/100	100/100
	楼层	100/100	100/100	100/100	100/100

	面积	100/105	100/105	100/105	100/100
	商业类型	100/100	100/100	100/100	100/100
交易价格（元/m2）		40000	37900	44500	——
比准价格（元/m2）		34632	32814	38528	——

（4）确定市场法评估价格

根据比较因素修正系数表测算的结果，得出三项比较案例的单位比准价格，取三者的平均值作为评估对象的比准价格：

平均单价：

（34632+32814+38528）÷3=35325（元/㎡）

同理可得其他楼层评估结果，市场法估价测算汇总结果如下：

序号	楼层	评估单价（元/m2）	建筑面积（m2）	评估总价（万元）
1	一层	35,325	2,869.33	10,135.91
2	二层	21,195	3,039.75	6,442.75
3	三层	14,130	3,039.75	4,295.17
4	四层	10,598	3,039.75	3,221.53
5	夹层	35,325	325.19	1,148.73
合计				25,244.09

B、广州物业采用收益法测算评估对象市场价值

（1）评估对象租金水平的确定

评估对象目前用途非住宅，是出租型房地产，实际用途为商业类物业，评估人员核实了该物业的经营情况及实际租金收入情况，上述评估对象签订了《广州市房屋租赁合同》和《变更房屋租赁合同申请表》，承租人为广州市香江家居有限公司，根据合同及申请表约定物业租赁期限为 2013 年 1 月 1 日至 2032 年 12 月 31 日，物业单位租金如下表：

租赁期限	单价	年租金-万元
2013 年 1 月 1 日至 2014 年 12 月 31 日	20.00	295.53
2015 年 1 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日	20.60	304.40
2017 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日	21.22	313.56
2019 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日	21.86	323.01
2021 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日	22.52	332.77
2023 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日	23.20	342.82

2025 年 1 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日	23.90	353.16
2027 年 1 月 1 日至 2028 年 12 月 31 日	24.62	363.80
2029 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日	25.36	374.73
2031 年 1 月 1 日至 2032 年 12 月 31 日	26.12	385.96

（2）评估对象空置率确定

考虑评估对象为整租，其空置率为 0%。

（3）评估对象租金增长率的确定

根据企业所提供的未来年度经营计划，评估人员结合其历史租金增长水平和对周边市场的调查，确定评估对象永续年按 1.5%递增。

（4）报酬率的确定

采用安全利率加风险调整值法求取报酬率。

报酬率=无风险报酬率+投资风险报酬率。

其中：无风险报酬率是指不承担投资风险的回报率，是几乎所有的投资都应该得到的投资回报率，无风险报酬率一般指国债利率或银行存款利率，本次取评估时点人民银行公布的一年期银行存款利率 1.75%。

风险报酬率是指承担额外风险所要求的补偿,即超过无风险报酬率以上部分的报酬率。投资风险与风险报酬率存在着一定的对应关系。一般而言，投资风险越高，投资者要求的投资风险报酬率就越高。进而，投资风险与投资报酬率存在着内在关系，在无风险投资报酬率一定的条件下，投资风险越高，投资者要求的投资风险报酬率就越高，从而投资报酬率也就越高。

考虑到管理的难易程度，投资的流动性以及作为资产的安全性等因素，将风险分为低、中、高三等，经我司评估人员按照根据特尔菲法对各等级风险的风险报酬率取值为：

投资风险报酬率分档表

物业类型	低	中	高	备注
办公物业	2.5%～3.0%	3.0%～3.5%	3.5%～5.0%	
商业物业	2.0%～3.0%	3.0%～4.0%	4.0%～5.0%	
工业物业	2.0%～2.5%	2.5%～3.0%	3.0%～4.5%	一般工业物业

综合物业	采用内插法确定

评估对象位于长春市，该区域为当地大型建材批发零售市场，整体规模大，空置率低，经营较成熟，汇聚了多个知名品牌，商业繁华度高，房地产投资回报率较为稳定。

综合上述因素考虑，认为评估对象投资风险程度处于高档水平，投资风险报酬率取值 4.25%，则评估对象的报酬率为 1.75%+4.25%=6%。

（5）房地产出租的相关费用与税费取值的确定

房地产出租时的费用主要有租赁管理费、维修费、保险费。

租赁管理费、维修费、保险费等根据郑州市房地产出租的相关规定及市场的一般情况取值。

租赁管理费：考虑评估对象为整体租赁，其租赁管理费为 0%。

维修费：包括日常性维修和大维修费用，一般工程造价的 1%计取。

保险费：目前郑州类似物业的保险费一般取值按项目工程造价的 0.2%计取。

房地产出租时税金主要为：

租赁税金主要有房产税、土地使用税、营业税、城建维护税、印花税、教育费附加等，根据国家及郑州市的相关规定：

房产税：出租人为企业单位，税率为 12%，计税基数为租金收入。

土地使用税：税率为 18 元/平方米，计税依据按土地使用权面积计算。

营业税：出租人为除自然人以外的企业、法人团体等，税率为 5%，计税依据为出租房地产的租金收入。

城市维护建设费：税率 7%，计税依据为营业税额。

教育费附加：税率 3%，计税依据为营业税额。

地方教育费附加：税率 2%，计税依据为营业税额。

印花税：税率为 0.1%，计税依据为出租房地产的租金收入。

（6）租赁保证金的确定

《租赁管理条例》规定租赁保证金不得超过 3 个月租金；根据对评估对象类似物业的调查，结合前面的需求分析，确定评估对象的租赁保证金按 1 个季度计

算。租赁保证金利率按中国人民银行公布的评估时点一年期定期存款利率 1.75%计算。

（7）收益年期确定

评估对象建筑物约建成于 1995 年，钢混结构，建筑耐用年限为 50 年，剩余建筑物耐用年限约为 30 年，另根据委托方提供的《国有土地使用证》记载，土地性质为出让，土地使用权年限至 2040 年 12 月 4 日，已缴清国有土地使用权出让金。至评估时点，剩余使用年限按土地剩余使用年限计算，即 n=25.20 年。

（8）收益法价值测算

项目	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
租金	20.6	20.6	21.22	21.22	21.86	21.86	22.52	22.52	23.2	23.2	23.9	23.9	24.62	24.62	25.36	25.36	26.12	26.12	26.90
面积	12,313.77	12,313.77	12,313.77	12,313.77	12,313.77	12,313.77	12,313.77	12,313.77	12,313.77	12,313.77	12313.77	12313.77	12313.77	12313.77	12313.77	12313.77	12313.77	12313.77	12313.77
租金收入	76.10	304.40	313.56	313.56	323.01	323.01	332.77	332.77	342.82	342.82	353.16	353.16	363.80	363.80	374.73	374.73	385.96	385.96	397.54
有效收入	76.10	304.40	313.56	313.56	323.01	323.01	332.77	332.77	342.82	342.82	353.16	353.16	363.80	363.80	374.73	374.73	385.96	385.96	397.54
利息收入	0.33	1.33	1.37	1.37	1.41	1.41	1.46	1.46	1.50	1.50	1.55	1.55	1.59	1.59	1.64	1.64	1.69	1.69	1.74
收入合计	**76.43**	**305.73**	**314.93**	**314.93**	**324.43**	**324.43**	**334.22**	**334.22**	**344.32**	**344.32**	**354.70**	**354.70**	**365.39**	**365.39**	**376.37**	**376.37**	**387.65**	**387.65**	**399.28**
维修费	4.90	19.59	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39
保险费	0.98	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92
管理费	——	——	——	——	——	——	——	——	——	——	——	——							
房产税	9.13	36.53	37.63	37.63	38.76	38.76	39.93	39.93	41.14	41.14	42.38	42.38	43.66	43.66	44.97	44.97	46.32	46.32	47.71
土地使用税	5.13	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53
营业税及附加	4.26	17.05	17.56	17.56	18.09	18.09	18.63	18.63	19.20	19.20	19.78	19.78	20.37	20.37	20.99	20.99	21.61	21.61	22.26
印花税	0.08	0.30	0.31	0.31	0.32	0.32	0.33	0.33	0.34	0.34	0.35	0.35	0.36	0.36	0.37	0.37	0.39	0.39	0.40
费用合计	**24.48**	**97.92**	**109.33**	**109.33**	**111.01**	**111.01**	**112.73**	**112.73**	**114.51**	**114.51**	**116.34**	**116.34**	**118.23**	**118.23**	**120.16**	**120.16**	**122.15**	**122.15**	**124.20**
净收益	51.95	207.81	205.60	205.60	213.42	213.42	221.49	221.49	229.80	229.80	238.36	238.36	247.16	247.16	256.21	256.21	265.50	265.50	275.08
还原利率	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
折现率	0.9855	0.9298	0.8771	0.8275	0.7806	0.7365	0.6948	0.6554	0.6183	0.5833	0.5503	0.5192	0.4898	0.4621	0.4359	0.4112	0.3880	0.3660	2.3717
现值	51.20	193.21	180.33	170.13	166.60	157.17	153.88	145.17	142.10	134.05	131.17	123.75	121.06	114.20	111.68	105.36	103.00	97.17	652.41
现值求和	3,053.66																		

故用收益法测算出广州物业的市场价值为 3,053.66 万元。

C、广州物业评估结果

根据评估目的和评估对象的特点，本次评估对象采用市场比较法和收益法对评估对象房地产的价值进行了测算，采用市场比较法测算出评估对象比准价格为25,244.09万元，采用收益法测算出评估对象收益价格为3,053.66万元。经分析委估物业收益法租金收入为整体租赁，与市场正常交易形式有一定差异，收益法测算出的结果低于市场比较法测算结果，综合分析本次评估市场比较法测算的结果更贴近待估资产的市场价值，更能反映该资产的实际状况。故本次评估采用了上述两种方法的加权平均数作为评估结果，其中市场比较法的权重取 60%，收益法的权重取40%，评估结果如下：

评估结果=25,244.09×60%+3,053.66×40%=16,367.92（万元）

三、结合可比交易定价情况说明本次交易标的资产定价的合理性

本次重组的标的资产主要为物业资产，具体包括南方香江持有的沈阳好天地100%股权（持有沈阳物业）、深圳金海马持有的深圳家福特100%股权（持有深圳物业）及长春物业和郑州物业，以及香江集团持有的广州物业。

通过搜寻A股上市公司近年收购商业物业的可比交易案例，具体如下：

可比案例	交易年份	物业区位	交易内容	可比部分
烟台冰轮办公楼	2015年	烟台市芝罘区	烟台冰轮购买冰轮集团持有的冰轮香港100%股权及办公楼资产	办公楼资产，办公楼主要租赁给上市公司使用，近年的租赁收入全部来源于上市公司
西安民生步行街	2015年	西安市碑林区	西安民生购买海航商业持有的兴正元购物中心67.59%股权和兴正元地产持有的骡马市步行街房产	骡马市步行街房产
兴宁实业物业	2015年	南京市新街口	南京新百购买兴宁实业100%股权	兴宁实业的投资性房地产
瑞和商贸物业	2015年	南京市新街口	南京新百购买瑞和商贸100%股权	瑞和商贸的投资性房地产
嘉兴商铺	2013年	嘉兴市	莱茵置业收购嘉兴市嘉禾北京城商铺房产项目	嘉兴市嘉禾北京城商铺房产

（一）评估增值率的比较

可比交易案例的评估增值率情况如下：

可比案例	评估基准日	账面值-万元	评估值-万元	评估增值-万元	评估增值率
烟台冰轮办公楼	2014/7/31	3,611.60	9,957.67	6,346.07	175.71%
西安民生步行街	2014/11/30	未披露	72,289.55	未披露	未披露
兴宁实业物业	2014/10/31	5,543.85	77278.05	71,734.20	1293.94%
瑞和商贸物业	2014/10/31	2,566.26	4730.91	2,164.65	84.35%
嘉兴商铺	2013/10/31	3,933.97	6,701.23	2,767.26	70.34%
	合计	15,655.68	98,667.86	83,012.18	530.24%

本次交易物业资产的评估增值率如下：

项目	评估基准日	账面值-万元	评估值-万元	评估增值-万元	评估增值率
沈阳物业	2015/9/30	36,621.58	135,616.43	98,994.85	270.32%
深圳物业	2015/9/30	20,103.55	58,632.73	38,529.18	191.65%
长春物业	2015/9/30	12,669.08	21,213.77	8,544.69	67.45%
郑州物业	2015/9/30	20,259.40	35,673.44	15,414.03	76.08%
广州物业	2015/9/30	1,236.39	16,367.92	15,131.53	1223.85%
	合计	90,890.00	267,504.28	176,614.28	194.32%

通过上述与可比交易案例的比较，可比交易案例的平均评估增值率为530.24%，而本次交易物业资产的平均增值率为 194.32%，本次交易的整体评估增值率显著低于可比交易案例。

（二）单位评估值的比较

可比案例单位面积的评估值情况如下：

可比案例	评估值-万元	建筑面积㎡	单位面积-元/㎡	物业区位
烟台冰轮办公楼	9,957.67	19,372.90	5,140.00	烟台市芝罘区
西安民生步行街	72,289.55	11,782.84	61,351.55	西安市碑林区
兴宁实业物业	77278.05	14,816.89	52,155.38	南京市新街口
瑞和商贸物业	4730.91	556.63	84,992.01	南京市新街口
嘉兴商铺	6,701.23	15,917.65	4,209.94	嘉兴市
合计	170,957.41	62,446.91	27,376.44	

本次交易物业的单位面积评估值情况如下：

项目	评估值-万元	建筑面积㎡	单位面积-元/㎡	物业区位
沈阳物业	135,616.43	141,115.86	9,610.29	沈阳市铁西区
深圳物业	58,632.73	32,130.89	18,248.09	深圳市南山区

长春物业	21,213.77	31,069.27	6,827.89	长春市二道区
郑州物业	35,673.44	39,536.19	9,022.98	郑州市郑东新区
广州物业	16,367.92	12,313.77	13,292.37	广州市海珠区
合计	267,504.29	256,165.98	10,442.62	

通过对比可比案例，单位面积的估值水平也相对较低。

因此，通过对 A 股上市公司近年可比交易案例评估增值率及单位面积估值的对比，本次五处物业整体估值水平是合理的。

四、本次发行股份定价依据及公平合理性

（一）发行股份购买资产的定价依据

根据《重组办法》第四十五条的规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

经与本次交易对方协商，本次公司发行股份购买资产的股份发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股。

其中，定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价＝定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总额÷定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总量。

在定价基准日至股份发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则按照相关规则对本次发行股份购买资产的股份发行价格进行相应调整。

（二）发行股份价格公平合理性的分析

在确定本次交易发行股份的价格时，交易各方充分考虑了同行业上市公司的估值情况，并将其与香江控股的估值情况进行比较，具体如下：

1、同行业上市公司估值情况

香江控股同行业上市公司 2015 年 9 月 30 日的市盈率及市净率情况如下：

证券代码	证券名称	市盈率（PE）	市净率（PB）
000002.SZ	万科 A	15.39	1.58
000006.SZ	深振业 A	34.38	2.98
000011.SZ	深物业 A	98.82	3.08
000024.SZ	招商地产	24.80	2.23
000029.SZ	深深房 A	38.98	5.38
000031.SZ	中粮地产	30.16	3.66
000042.SZ	中洲控股	12.32	1.81
000046.SZ	泛海控股	28.19	4.38
000402.SZ	金融街	18.16	1.01
000534.SZ	万泽股份	72.71	3.62
000537.SZ	广宇发展	21.54	1.89
000540.SZ	中天城投	12.37	3.54
000615.SZ	湖北金环	8.19	1.40
000620.SZ	新华联	96.93	2.94
000631.SZ	顺发恒业	28.38	2.44
000656.SZ	金科股份	17.57	1.51
000667.SZ	美好集团	52.53	2.01
000671.SZ	阳光城	20.73	2.79
000718.SZ	苏宁环球	17.26	3.35
000732.SZ	泰禾集团	22.71	2.57
000797.SZ	中国武夷	63.01	5.68
000838.SZ	国兴地产	49.24	3.28
000882.SZ	华联股份	62.55	3.01
000886.SZ	海南高速	52.51	1.62
000926.SZ	福星股份	10.77	1.17
000965.SZ	天保基建	47.82	1.22
000979.SZ	中弘股份	33.63	4.50
000981.SZ	银亿股份	41.47	3.91
002016.SZ	世荣兆业	94.20	3.34
002146.SZ	荣盛发展	12.82	1.92
002244.SZ	滨江集团	19.87	2.15
002285.SZ	世联行	53.35	5.44
600007.SH	中国国贸	22.22	2.51
600048.SH	保利地产	9.96	1.31
600064.SH	南京高科	12.80	1.60
600067.SH	冠城大通	32.20	1.47
600094.SH	大名城	43.78	2.78
600162.SH	香江控股	17.34	2.46
600173.SH	卧龙地产	50.11	2.19

600177.SH	雅戈尔	6.25	1.42
600185.SH	格力地产	8.02	2.56
600208.SH	新湖中宝	51.89	1.98
600223.SH	鲁商置业	51.70	2.73
600240.SH	华业资本	16.47	3.45
600266.SH	北京城建	17.21	1.05
600322.SH	天房发展	90.58	1.04
600325.SH	华发股份	23.21	1.33
600340.SH	华夏幸福	11.55	4.71
600376.SH	首开股份	10.02	1.12
600383.SH	金地集团	48.35	1.69
600393.SH	东华实业	72.80	2.53
600510.SH	黑牡丹	32.56	1.38
600533.SH	栖霞建设	26.99	1.53
600565.SH	迪马股份	77.24	4.14
600606.SH	绿地控股	24.15	3.05
600621.SH	华鑫股份	26.50	3.45
600622.SH	嘉宝集团	19.77	1.88
600638.SH	新黄浦	25.61	1.88
600639.SH	浦东金桥	46.98	2.95
600641.SH	万业企业	35.57	2.42
600649.SH	城投控股	9.16	1.94
600657.SH	信达地产	39.50	1.13
600658.SH	电子城	22.35	1.68
600663.SH	陆家嘴	57.58	7.13
600684.SH	珠江实业	23.86	2.56
600730.SH	中国高科	68.67	4.18
600743.SH	华远地产	26.25	2.67
600748.SH	上实发展	40.65	2.27
600791.SH	京能置业	41.79	1.91
600807.SH	天业股份	74.34	5.32
600823.SH	世茂股份	13.97	1.04
601588.SH	北辰实业	20.58	1.30
	均值	**35.61**	**2.60**
600162.SH	**香江控股**	**17.34**	**2.46**

数据来源：同花顺 iFinD

注：①上表计算市盈率、市净率时，行业分类取自证监会行业分类（新）房地产行业，股票交易价格以本次审计评估基准日 2015 年 9 月 30 日的收盘价为准；对应财务数据

为 2015 年三季度×4/3 数据。②上表计算市盈率、市净率时，同行业上市公司中扣除每股收益为负数及市盈率超过 100 倍的公司数据以及 B 股上市公司。

2、香江控股估值情况

项目	市盈率	市净率
以香江控股定价基准日前 120 日股票交易均价的 90%=8.62 元/股计算	23.94	2.59
以香江控股定价基准日前 60 日股票交易均价的 90%=6.55 元/股计算	18.19	1.97
以香江控股定价基准日前 20 日股票交易均价的 90%=6.06 元/股计算	16.83	1.82

注：对应财务数据为 2015 年三季度×4/3 数据。

与同行业 A 股上市公司相比，香江控股的估值相对较低，但考虑到本次重组注入资产有利于上市公司家居商贸业务的整合，且交易对方认购股份后需要锁定 36 个月，还需对注入五处物业的未来净收益作出承诺，为兼顾各方利益，经交易各方友好协商，确定本次发行股份购买资产的定价依据为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，则本次发行价格与发行数量进行相应调整。

3、公司选择基准日前 20 日股票均价的合理性

（1）本次发行股份定价方法符合相关规定。中国证监会《重组办法》规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。公司本次发行股份购买资产以定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，符合《重组办法》的基本规定。

（2）公司本次发行股份购买资产价格和发行股份募集配套资金的价格保持一致，将有利于公司配套募集资金的顺利进行。公司关联方以资产认购股份的价格与配套募集资金认购方以现金认购股份的价格相一致，但前者锁定期为发行结束之日起 36 个月内不得转让，后者锁定期为发行结束之日起 12 个月内不得转

让，有利于提高机构投资者对公司未来发展的信心。经过公司与交易对方多次深入协商，最终确定以定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价。

（3）选择以定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价为市场参考价，是上市公司与交易各方基于上市公司及标的资产的内在价值、未来预期等因素综合考量进行平等协商的结果，有利于双方合作共赢和本次资产重组的成功实施。

（4）本次交易的定价方案已经并将继续严格按照法律法规的要求履行相关程序，以充分保护上市公司及中小股东的利益。股份发行定价已经公司董事会审议通过，独立董事事前对交易方案进行了认可，并就本次交易发表了同意意见。董事会后，公司于规定时间内公告了本次交易信息披露文件，及时向股东及市场披露了交易方案及股份发行定价信息。后续公司将严格按照法律法规的要求提交股东大会并审议本次交易的相关议案。通过上述操作，公司在程序上已符合相关法律法规及《公司章程》要求，方案决策过程未出现损害上市公司及中小股东的利益的情形。

（三）发行股份募集配套资金的定价合理性

本次向特定对象募集配套资金的发行价格为不低于公司第七届董事会第 23 次临时会议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股，该价格的最终确定尚须经上市公司股东大会批准。配套募集资金发行价格的调整方案与发行股份购买资产发行价格调整方案相同。

根据拟购买资产交易价格测算，本次交易中拟募集配套资金总额预计不超过 23.5 亿元，发行股份数预计不超过 387,788,779 股。最终发行数量将以中国证监会核准的发行数量为准。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则本次发行价格与发行数量进行相应调整。

本次募集配套资金部分的股份发行定价符合《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等有关规定。

五、交易标的定价依据及公平合理性分析

（一）本次交易标的定价的依据

根据交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次交易中的标的资产最终交易价格以具有证券期货从业资格的评估机构的评估结果为依据，经交易各方协商确定。根据同致信德出具的评估报告，标的资产在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估值合计为 236,225 万元。经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 235,000 万元。

本次拟注入股权类标的资产股东权益账面价值和物业类标的资产的账面价值、标的资产的评估值和评估增值率等情况如下表：

项目-万元	净资产/资产账面值	评估值	评估增值	增值率	交易作价
沈阳好天地 100%股权	23,063	121,698	98,634	428%	122,000
深圳家福特 100%股权	2,763	41,272	38,509	1394%	41,000
长春物业	12,669	21,214	8,545	67%	21,000
郑州物业	20,259	35,673	15,414	76%	35,000
广州物业	1,236	16,368	15,132	1224%	16,000
合计	59,992	236,225	176,234	294%	235,000

经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 235,000.00 万元。

（二）交易标的定价公平合理性分析

1、评估依据的合理性

本次交易的股权类标的资产采用资产基础法和收益法评估，评估机构采用资产基础法评估结果作为股权类标的资产股权价值的最终评估结论；本次交易的物业类标的资产采用市场比较法和收益法评估，评估机构采用两种方法的加权平均数作为物业类标的资产股权价值的最终评估结论。其中，广州物业和长春物业市场比较法的权重取 60%，收益法的权重取 40%；郑州物业市场比较法和收益法的权重各取 50%。

本次交易的标的资产均位于其各自所在地区的核心商圈，具有地理位置优越，人流量大，聚集效应，业态丰富，单独面积较大等特点。

对于沈阳好天地和深圳家福特，资产基础法中体现了其主要资产—商业物业的价值。目前，在沈阳市和深圳市规模以上的商业企业的房地产基本无经济性贬值，从收益途径及基于盈利指标测算的市场途径得到的企业价值，不能完全体现企业包含较大规模不动产的真正的市场价值。本次评估以资产基础法评估结果作为两个股权类标的资产全部股东权益价值的评估结论具有合理性。

对于长春物业、郑州物业、广州物业三个物业类标的资产，本次评估的市场比较法的结果具有一定的适用性和客观性，收益法的结果有一定的理论性和可操作性。考虑到三个物业类标的资产具有租约限制，且郑州物业和广州物业均为长期租约，其各层租金由于自行装修等原因低于市场租金，故收益法测算出的结果低于市场比较法测算结果，市场比较法和收益法差异较大，市场比较法更贴近其市场价值，本次评估最终采用上述两种方法的加权平均数作为评估结果具有合理性。

2、交易标的与上市公司的协同效应

本次交易完成后，上市公司招商业务未来以“自有物业+自有招商运营”的模式门店占比将增加，将为上市公司商贸业务提供大量优质商业物业，有利于加快上市公司向商贸业务战略转型。上市公司拥有自有物业后，其抗风险能力将更强，既能锁定经营成本，又能享受地产升值的资本收益，且有利于上市公司融资及扩张，提高上市公司的资产质量，降低其资产负债率，提高上市公司商贸物流资产的完整性。

同时，本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为上市公司的全资子公司，长春物业、郑州物业和广州物业将成为上市公司的自持物业，上市公司与标的资产之间的关联交易将消除，有利于进一步规范上市公司治理。

本次交易定价未考虑该协同效应。

3、本次评估结果的合理性

对于股权类标的资产，评估机构采用资产基础法和收益法评估，并以资产基础法评估结果作为股权类标的资产股权价值的最终评估结论。其中，股权类标的资产的核心资产为其持有的自有物业（投资性房地产），对于该核心资产和三处物业类标的资产，评估机构采用市场比较法和收益法两种方法的加权平均数作为评估结论。

评估机构选取标的资产所在商圈内最近交易的三处房产作为可比实例，该三处房产的房屋用途相同，处于同一商圈，成交价格为正常价格，具有可比性。上述评估结果系评估机构在对可比实例与评估对象的状况分析，对交易情况、交易日期、区域因素、个别因素进行修正的基础上测算得出，具有一定的适用性和客观性。

六、董事会对本次交易评估事项的意见

公司董事会在充分了解本次重组的前提下，详细核查了有关评估事项，根据相关法律、法规和规范性文件的规定，对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性、评估定价的公允性等事项发表如下意见：

（一）评估机构的独立性

公司聘请的评估机构同致信德具有证券、期货相关资产评估业务资格。本次评估机构的选聘程序合法合规，评估机构及其经办资产评估师与公司及交易各方不存在影响其提供服务的现实以及预期的利益关系或者冲突，具有充分的独立性。

（二）评估假设前提的合理性

本次重组相关评估报告的评估假设前提符合国家相关法规规定、遵循了市场惯例以及准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次重组提供价值参考依据。同致信德对于股权类标的资产采用资产基础法和收益法评估，采用资产基础法评估结果作为股权类标的资产股权价值的最终评估结论；对于物业类标的资产采用市场比较法和收益法评估，评估机构采用两种方法的加权平均数作为物业类标的资产股权价值的最终评估结论。本次资产评估工作按照国家相关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对交易标的在评估基准日的市场价值进行了评估，所选用的评估方法合理，与评估目的的相关性一致。

（四）评估定价的公允性

本次重组涉及的标的资产作价是以具有证券、期货相关资产评估业务资格的评估机构作出的评估结果为依据，由交易各方协商定价，标的资产定价具有公允性。

七、独立董事对本次交易评估事项的意见

公司独立董事对本次交易评估事项的意见如下：

1、公司聘请的评估机构同致信德具有证券、期货相关资产评估业务资格。本次评估机构的选聘程序合法合规，评估机构及其经办资产评估师与公司及交易各方不存在影响其提供服务的现实以及预期的利益关系或者冲突，具有充分的独立性。

2、本次重组相关评估报告的评估假设前提符合国家相关法规规定、遵循了市场惯例以及准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次重组提供价值参考依据。同致信德对于股权类标的资产采用资产基础法和收益法评估，并以资产基础法评估结果作为最终评估结论；对于物业类标的资产采用市场比较

法和收益法评估，并以两种方法的加权平均数作为最终评估结论。本次资产评估工作按照国家相关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对交易标的在评估基准日的市场价值进行了评估，所选用的评估方法合理，与评估目的的相关性一致。

4、本次重组涉及的标的资产作价是以具有证券、期货相关资产评估业务资格的评估机构作出的评估结果为依据，由交易各方协商定价，标的资产定价具有公允性。

第七章　募集配套资金可行性的分析

一、募集配套资金使用计划

上市公司向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金。依据《重组办法》、《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》（下称“《适用意见第 12 号》”）及《中国证监会上市部关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（下称“《解答汇编》”）规定，募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%。根据拟购买资产交易价格测算，本次交易中拟募集配套资金总额预计不超过 23.5 亿元，发行股份数预计不超过 387,788,779 股。最终的发行数量由公司董事会提请股东大会审议批准，并经中国证监会核准后确定。

本次发行股份的定价基准日为第七届董事会第 23 次临时会议公告日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股。

从定价基准日至本次股票发行期间，上市公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除息、除权事项，则本次发行数量亦进行相应调整。

本次交易募集配套资金拟用于如下用途：

序号	项目	金额（万元）
1	本次重组现金对价的支付	70,000
2	上市公司长沙高岭商贸城建设项目	138,000
3	上市公司南沙香江国际金融中心项目	27,000
	合计	235,000

若本次交易中募集配套资金数额少于上述项目拟使用募集资金数额，上市公司将根据实际募集配套资金数额，按照实际需要自行调整并最终决定募集配套资金的具体使用安排，募集配套资金不足部分由上市公司以自有资金或通过其他融资方式解决。本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

通过重组的整合，丰富了上市公司的业务及收入结构，使其能够把握市场机遇，提升盈利能力，本次重组的整合绩效也能随之提高。

二、上市公司前次募集资金情况

（一）前次募集资金基本情况

2015 年 9 月 18 日，根据中国证监会《关于核准深圳香江控股股份有限公司向深圳市金海马实业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可〔2015〕2142 号），核准公司向深圳金海马发行 399,628,253 股股份购买其持有的深圳大本营 100%股权和香江商业 100%股权,同时非公开发行不超过 412,457,912 股新股募集本次发行股份购买资产的配套资金 24.5 亿元。

2015 年 10 月 8 日，前次重组标的资产股权过户手续及相关工商登记手续已经完成，涉及的新增股份也已于 2015 年 10 月 21 日完成股份登记，公司计入实收资本人民币 399,628,253.00 元。上述出资到位情况业经天健会计师事务所（特殊普通合伙）验证，并由其出具《验资报告》（天健验〔2015〕7-124 号）。截至本报告出具日，前次重组配套融资的发行工作尚未实施。

（二）前次募集资金实际使用情况

截至本报告出具日，前次重组非公开发行新股配套募集资金的工作尚未实施。待募集资金到位后，公司将严格按照监管部门的相关规定和《深圳香江控股股份有限公司募集资金管理办法》的规定使用募集资金。

对于前次重组发行股份购买资产的部分，前次重组标的资产香江商业和深圳大本营业务稳步增长，客户资源稳定，管理经验健全，截至 2015 年 9 月 30 日，香江商业归属于母公司所有者的净利润已实现业绩承诺金额的 79%，目前香江商业业务经营稳定，盈利能力较强。

（三）前期募集资金效益情况

截至本报告出具日，前次重组非公开发行新股配套募集资金的工作尚未实施。待募集资金到位后，公司将严格按照监管部门的相关规定和《深圳香江控股股份有限公司募集资金管理办法》的规定使用募集资金，提高公司募集资金的使用效益。

对于前次重组发行股份购买资产的部分，深圳金海马承诺香江商业在 2015 年度归属于母公司所有者的净利润分别不低于 14,866.47 万元。香江商业 2015 年 1-9 月归属于母公司所有者的净利润已实现 11,716.26 万元，已完成盈利预测金额的 79%，预计全年能完成利润承诺金额。

（四）前次募集资金实际使用情况与公司信息披露文件情况

上市公司董事会将募集资金使用情况与上市公司定期报告和其他信息披露文件中披露的有关内容做逐项对照，不存在差异。

三、本次募集配套资金的必要性和合理性

（一）本次重组现金对价的支付

根据本次交易方案，并综合税费因素等考虑，交易双方协商确定安排的现金支付对价为 7 亿元。

1、支付 7 亿元现金对价的原因及合理性分析

（1）本次交易完成后，交易对方有客观现金需求

1）本次交易达成需要交易对方缴纳大额税费

本次交易完成，预计交易对方将承担交易税费合计约 4.3 亿元，需要取得现金对价作为其纳税来源。

2）本次交易后，交易对方将不再持有租赁物业，需要取得现金对价以满足日常运营需要

2015 年度，五处物业的年租金收入如下表所示：

项目	金额-万元
长春物业	559.25
广州物业	304.40
郑州物业	2,134.95
沈阳物业	5,926.87
深圳物业	2,698.99
合计	11,624.46

本次交易完成后，交易对方将不再持有租赁物业，因此，每年将减少约 11,623.46 万元的租金收入；同时，交易对方通过本次重组获得的上市公司股份将自发行结束之日起 36 个月内不得转让，无法变现。为了维持日常运营需要，交易对方需要取得部分现金对价以满足日常经营需要。

（2）上市公司最近两年一期经营现金流状况

从经营现金流的角度，2013 年度、2014 年度和 2015 年前三季度上市公司的经营现金流量情况如下：

项目-万元	2015 年 1-9 月（未审数）	2014 年度（审定数）	2013 年度（审定数）
销售商品、提供劳务收到的现金	275,050.22	301,999.83	354,275.80
收到其他与经营活动有关的现金	6,257.71	11,894.13	15,830.17
经营活动现金流入小计	281,307.93	313,893.96	370,105.97
购买商品、接受劳务支付的现金	161,188.69	211,682.35	291,202.51
支付给职工以及为职工支付的现金	16,755.02	21,119.82	19,353.40
支付的各项税费	55,104.77	74,850.77	80,411.76
支付其他与经营活动有关的现金	75,783.37	43,186.87	24,417.84
经营活动现金流出小计	308,831.85	350,839.81	415,385.50
经营活动产生的现金流量净额	-27,523.93	-36,945.85	-45,279.53

公司经营活动现金流除了满足在建房地产项目资金需求之外，还需要用于公司战略发展所需的土地储备，资金存在一定缺口。为满足公司发展的资金需求，公司除自身经营积累的资金和银行贷款外，亦通过资本市场等途径筹措资金。

综上，考虑到本次交易达成需要交易对方缴纳大额税费，交易完成后交易对方将不再持有租赁物业，需要取得现金对价以满足日常运营需要，交易对方要求 7 亿元交易对价以现金支付是合理的要求。

2、上市公司账面货币资金已有明确用途

（1）上市公司账面货币资金用途

根据上市公司2015年三季度末的财务报表，公司账面货币资金余额为18.95亿元，具体构成明细如下：

项目-万元	2015年三季度末金额
现金	102.27
银行存款	181,507.70
其他货币资金	7,886.89
合计	189,496.86

其中银行存款中1.1亿元为公司商业承兑汇票贴现保证金，其他货币资金由未结按揭贷款余额保证金、农民工工资保证金和工程保证金构成。此外，公司一年内到期的长期借款金额为12.56亿元，同时，根据公司2015年资金支出预算，四季度拟支付工程款3亿元。

鉴于上市公司的资金储备、财务状况，通过自有资金或银行借款等方式筹集将增加公司的资金压力。本次交易上市公司拟通过募集配套资金用以支付现金对价，能够保障本次交易的顺利进行。

（2）标的资产账面货币资金用途

根据经天健审计的标的资产审计报告，2015年三季度末，标的资产账面货币资金余额为3,579.24万元，具体构成明细如下：

标的资产-万元	沈阳好天地	深圳家福特	合计
库存现金	12.15	0.75	12.90
银行存款	2,303.62	1,262.72	3,566.34
货币资金	2,315.77	1,263.47	3,579.24

标的资产期末货币资金金额较小，无法满足本次交易需求。

（二）长沙高岭商贸城建设项目

1、项目概览

项目名称	长沙高岭商贸城建设项目
项目总投资	181,018.43万元（含土地成本32,861.79万元）
募集资金投入量	138,000万元

项目建设期	2014 年 12 月至 2017 年 12 月
项目经营主体	长沙香江商贸物流城开发有限公司
项目实施方式	香江控股将募集资金以借款方式借予经营主体
规划占地面积	151,677.87（㎡）
总建筑面积	383,396.15（㎡）

2、项目背景及必要性

①项目背景

1）政策背景

长沙市是湖南省省会城市，是国家级综合配套改革试验区之一，国家级两化融合试验区之一，国家十二五规划确定的重点开发区域，中国南方综合性交通枢纽。本项目作为香江控股布局南中国地区规模较大、品种齐全、综合配套完备的超大级综合性专业市场，将显著改变该区域的商贸流通格局，为公司搭建全国性商贸流通平台体系，提升香江控股品牌在湖南乃至南中国区域的知名度和影响力，拓展盈利与发展空间。

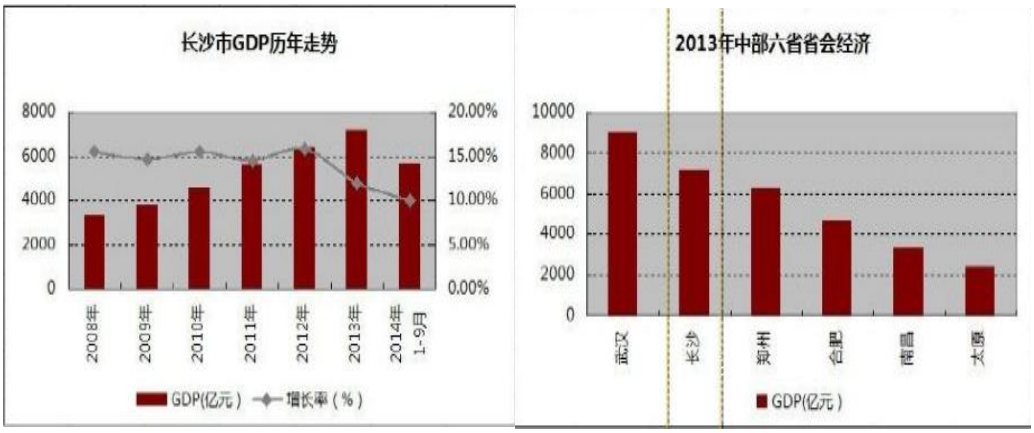
2015 年 4 月 5 日，国务院批复了《长江中游城市群发展规划》，包括湖北、湖南和江西在内的长江中游城市圈，在 2015 年的经济增速有望保持在 9%以上，成为中国转型时期的一个新增长极。长江中游城市群是国家批复的第一个跨区域城市群规划，涉及三个省，包括武汉城市群、环长株潭城市群、环鄱阳湖城市群，共计 31 个城市，是长江经济带三大跨区域的城市群支撑之一，是实施中国地区崛起战略、全方位深化改革开放和推进新型城镇化的重点区域。据初步测算，长江中游城市群去年的经济总量大概是 6 万亿人民币左右，约占全国总量的 8.8%。中部地区经济活跃将导致各地区联系更加紧密，上市公司选址长沙高岭商贸城，并通过标的资产运营管理，一方面将为该规划的顺利实施贡献力量，另一方面也将成为长江中游崛起的优先受益对象。

2）长沙市经济增长的新常态

2015 年，长沙市 GDP 增长目标预计为 9.5%。《2015 年政府工作报告》明确提出我国经济增长步入新常态，而长沙市与全国经济增长走势基本相符。未来

一段时间我国将进入中高速增长的新常态，国家把“定向调控”、“精准发力”作为宏观调控主基调，调控思路上不再采取“强刺激”政策，而是保持政策定力，守住经济运行不滑出“合理区间”这一底线，将主要把着力点放在提高增长质量和效益上来，因此地方经济增速将主要是稳定为主。

长沙市是湖南经济增长的主动力，同时受湖南全省经济发展的影响，从历史看，长沙经济增速预计高于全省 1 个百分点。从全国省会城市看，长沙未来一段时期发展仍能保持相对领先。在经过较长时间的高速增长之后，省会城市经济出现调速换挡趋势，当前增速普遍回落且低于发展预期，经济增长支撑动力有所减弱，其中工业和投资增速下滑是经济下滑的主要原因。数据显示，2010 年以来省会城市 GDP 平均增速年均回落 1.1 个百分点，20 个城市增长在 10%以下，同时经济下滑时经济总量大的城市稳增长压力相对更大。预计省会城市经济发展将呈整体稳中略降态势，10%以下增速将成为今后一段时期增长常态。



数据来源：长沙市统计局

3）长沙市居民可支配性收入持续增加

长沙社会消费零售总额总体呈上升趋势。城镇居民可支配收入及消费支出性不断增长；居民消费有了更多的源泉支持，消费意愿不断增强，物质文化生活水平不断提高。

数据来源：长沙市统计局

据统计，2014 年 1-11 月，全市实现社会消费品零售总额 2861.23 亿元，各月累计增幅保持在 12.8%~13.4%之间。长沙作为区域性消费中心，消费需求较为旺盛，2014 年前三季度全市社会消费品零售总额增速达 13.1%，居全国省会城市第三位，在中部始终处于领先水平。随着消费不断升级，全市主要消费商品较快增长，汽车、石油、食品的零售额增速分别为 13.8%、16.4%和 17.6%。尤其是电商增长迅速，去年 1-11 月全市限额以上批发零售业网上零售额增长 56.5%。人均可支配收入将达 3.5 万元，人均消费支出也逐年上升，因此，具有较大的消费潜力。

②项目必要性

1）落实国家“一带一路”战略规划

2013 年底，习近平总书记视察长沙时提出“一带一部”的战略定位，要求湖南发挥东部沿海地区和中西部地区过渡带、长江开放经济带和沿海开放经济带的结合部的区位优势，抓住产业梯度转移和国家支持中西部地区发展的重要机遇，提升经济整体素质和竞争力。2014 年、2015 年的全国两会上，代表、委员热议“一带一路”话题，《2015 年政府工作报告》明确提出要把“一带一路”建设与区域开发开放结合起来。2015 年 3 月 28 日，国家发展改革委、外交部、商务部 28 日联合发布了《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》，该文件指出“利用内陆纵深广阔、人力资源丰富、产业基础较好优势，依托长江中游城市群、成渝城市群、中原城市群、呼包鄂榆城市群、哈长城市群等重点区

域，推动区域互动合作和产业集聚发展，打造重庆西部开发开放重要支撑和成都、郑州、武汉、长沙、南昌、合肥等内陆开放型经济高地”。因此，公司选取长沙作为项目地，可有效的将区位优势与国家战略相结合，重构商贸流通领域战略坐标。

高岭国际商贸城建设项目定位目标为依托金霞港便利的陆路、水路、航空运输条件和开福区及周边地区快速的经济发展形势，着力发展集家居建材、小商品、汽车汽配、五金机电、食品和农产品等商贸物流为主，仓储、配送、展销、运输、配载、包装、装卸、信息服务等现代物流于一体的第三方商务物流产业，建设功能齐全的物流服务设施，并与湖南省四大区域商贸物流中心组成湖南地区的配套物流节点城市网络。该项目的建设是落实湖南“一带一路”战略的重要举措，将增强长沙金霞开发区商贸物流园区作为区域商贸物流中心在省内及南中国地区的地位，更好发挥其功能。

2）配合长沙市城市规划发展

本项目顺应了长沙市产业发展大势和批发市场外迁的需要。长沙市区目前商品市场很多，但真正具有现代化商流、物流、信息流设施的大市场不多，如长沙市五区有市场 213 个，平均每个占地面积只有 8,000 平方米以上。存在市场类型发展不均衡和市场规模不大的特点。随着长沙城市化进程加快，长沙河东批发市场不断发展与成熟，目前已有的商圈已不能满足城市发展的需求，面临着严峻挑战。由于日益拥挤的城区交通环境和高昂的经营成本，制约了已有市场的发展。

因此，长沙市“两型社会试验区”需要对现有商品交易市场进行重新整合，培养和发展一批辐射远、吞吐量大、设施先进的批发交易为主的商品市场，专业批发市场还有很大的发展空间。高岭国际商贸城的建设，将集交通便利、物流便捷、配套齐全、服务完善等于一身，且代表长株潭商贸发展高度和未来走向的国际化市场集群，将极大地推动中部批发产业升级和拉动中西部地区消费提升，也为长沙成为“产业转移、万商西进”的桥头堡提供了物流与商贸基地。

3）推进区域城乡统筹，加快城市化进程

长株潭区域农业人口比例大，这是长沙乃至湖南省最现实也是最难的发展瓶颈之一。为解决这个问题，一是要走农业现代化道路，二是要加快城市化步伐。未来长株潭区域内有几十万人离开土地，进入城市化生活，必须找到一个“主战场”，将农民永久转移，就地安置就业。本项目通过实现物流的社会化、专业化、规模化、信息化服务，促进多项产业发展，同时增加社会就业机会。

4）推动上市公司战略转型，分散行业风险

根据 Wind 数据显示，截至 9 月 30 日，房地产企业营业收入和净利润增速下滑，部分中小房企出现亏损，行业分化趋势更加明显。业内人士认为，未来中小房企退出的比例会上升，而基于新技术变革，房地产转型成为必然趋势。就整个房地产行业而言，具有品牌、管理和资金优势的龙头房企仍在持续扩大市场份额，行业集中度呈加速上升态势，行业洗牌也将加速。公司计划从长沙高岭商贸城项目开始，将商贸业务范围由单一的家居商贸转为全业态商贸；同时将业务链条进一步向下游拓展，在帮助商户客户做大经营规模、做旺商铺的同时，也助推上市公司实现由地产开发商到家居商贸商，再到商贸产业链平台商的两级跨越式转变。因此，本项目将进一步推动上市公司战略转型，分散行业风险。

②项目可行性

1）区位可行性

长沙高岭国际商贸城位于长沙市金霞经济开发区，该区是经国务院批准的湖南省首批重点开发区，也是湖南省唯一的综合性现代物流园区。现代物流业是长沙金霞经济开发区的核心产业。在具备五元化交通网络优势的基础上，园区内京广铁路贯穿南北，石长铁路连接东西，京珠高速、长常高速、107 国道、319 国道交汇于此，“1 小时经济圈”涵盖湖南省“3+5”城市群中的 5 个地市，与国内外特大城市紧密相连，是中南首批、湖南唯一的（B 型）保税物流中心。该区具有保税仓储、国际物流配送、简单加工和增值服务、进出口和转口贸易、口岸和退税、物流信息处理等六大功能。长沙铁路货运新北站，近期按 500 万吨/年的标准进

行建设，远期按 2000 万吨/年的标准预留用地，是中国南方最重要的货运枢纽站之一和国内商贸流通的重要载体。长沙新港。是交通部确定的全国 28 个一流内河现代枢纽港口之一，建设货运泊位 14 个，设计港口年吞吐量 2000 万吨。湖南金霞现代物流园信息中心，被列入国家发改委对湖南重点扶植的六大项目之一。通过整合物流产业链，构筑起物流企业、物流中心、物流园区交流与合作的重要信息平台，为开发区乃至长沙市、湖南省降低物流成本、提升物流效率。长沙联运物流中心，致力于打造湖南一流的公路口岸。长沙出口加工区，对湖南出口加工贸易和对外经济的发展具有深远的意义。六大物流平台的集聚使长沙金霞经济开发区在发展物流、工业及相关产业方面具备了核心竞争力。

2）香江商业成熟的商贸物业管理经验

公司商贸物流地产招商工作的成功与否对公司发展起到至关重要的作用。虽然公司积累了丰富的房地产行业开发和管理经验，从市场的可行性研究、市场前景调研、建筑施工、初次招商到后续持续经营都建立了一套内部规范运作体系，但在商贸物流地产开发完成后的运营管理方面经验欠缺。

香江商业则通过近二十年的品牌运营，与大量厂商和客户构筑了共荣共赢的战略合作伙伴关系，在招商过程中，香江商业坚持公开公平的原则，与国际和国内的知名品牌商家建立了良好的长期合作关系，并与其中品牌知名度高和开拓能力强的厂商建立了紧密合作伙伴关系，有利于保障上市公司的招商工作和商场开业后的出租率。基于与知名家居品牌厂商形成的长期良好合作关系，香江商业门店的家居建材产品得到了稳定供应。同时，香江商业在招商过程中，通过有效的媒体铺垫、报道、宣传、平面广告等强势宣传、适时制造气氛，有效地吸引消费者。香江商业成熟的招商实力为上市公司商贸物流地产建设类项目的顺利实施提供了有力的保障。

公司在长沙高岭国际商贸城的布局将充分抓住国家战略发展的历史机遇，依托长沙在国家级战略中的区位和经济优势，有利于促进公司商贸流通领域平台化发展、树立公司商贸流通领域领头羊地位，站在国家级经济发展战略的至高点上为公司实现战略发展提供了有力的支持。

3、项目建设内容

公司拟通过使用募集配套资金投资项目的方式实施该项目（包括 A1-1、A1-2 地块）。该项目用地面积为 151,677.87 平方米，总建筑面积为 383,396.15 平方米，其中地上建筑面积为 345,661.38 平方米；地下建筑面积为 37,734.77 平方米。主要建设内容为商贸综合楼。

长沙市发展和改革委员会对本项目出具了备案编号为：2014211 的《项目备案证》。

4、项目投资概算

本项目总投资 181,081.43 万元，其中土地成本 32,861.79 万元（已支付完毕，本次配套募集资金用途不含购置土地），拟使用募集资金投入 138,000 万元，项目建设期为 2 年，具体投资内容详见下表：

项目	金额（万元）
土地成本	32,861.79
建安成本	136,203.61
综合费用	12,016.03
总投资	**181,081.43**

5、项目实施地点

项目拟建设在长沙市开福区。香江控股将募集资金以借款方式借予经营主体实施。公司子公司长沙香江商贸物流城开发有限公司已就该项目用地所在地块取得长国用（2014）第125431号、长国用（2014）第125432号、长国用（2015）第068938号、长国用（2015）第068937号国有土地使用权证书，使用权面积为193,867.84平方米，用途为商业用地。

6、项目环境保护

长沙市环境保护局已于2014年6月6日出具了《关于“高岭国际商贸城一期建设项目环境影响报告书”的批复》（长环管[2014]82号）。

7、项目经济效益

此次募投项目为长沙高岭商贸城项目的重要组成部分，项目建成后将形成集家具、建材、小商品等各类商品于一体的综合商贸基地。本项目主要收入来源为商铺租售（其中：出售部分面积占比预计 85%，出租部分面积占比预计 15%）。本项目出售部分平均销售净利率为 22.93%，整体投资收益率为 41.24%；出租部分税后静态回收期(年)为 12 年，税后内部收益率为 11.74%，项目整体具有良好的经济效益。

项目具体财务指标详见下表：

（1）出售部分

项目	总额（万元）
总销售收入	271,977.07
营业税金及附加	37,666.69
其中：土地增值税	22,435.97
开发成本	142,553.05
期间费用	11,086.43
所得税费用	18,295.20
项目净利润	62,375.70
平均销售净利率	22.93%
整体投资收益率	41.24%

（2）出租部分

项目	商业-出租（万元）
每年租金净流入	5,223.50
初始投入建造成本	29,753.74
（税后）静态回收期(年)	12.00
（税前）静态回收期(年)	11.00
（税后）出租部分 IRR	11.74%

（三）上市公司南沙香江国际金融中心项目

1、项目概览

项目名称	南沙香江国际金融中心项目
项目总投资	46,944.52 万元（含土地成本 19,050.13 万元）
募集资金投入量	27,000 万元

项目建设期	2014 年 6 月至 2017 年 6 月
项目经营主体	广州市卓升家具有限公司
项目实施方式	香江控股将募集资金以借款方式借予经营主体
规划占地面积	12,296.16（㎡）
总建筑面积	41,399.52（㎡）

2、项目背景及项目基本情况

（1）项目背景

2014 年 12 月 31 日，国务院批复设立中国（广东）自由贸易试验区，包括深圳前海蛇口片区（以下简称前海蛇口片区）、广州南沙新区片区、珠海横琴新区片区。同时，为贯彻落实《中国(广东)自由贸易试验区总体方案》（国发〔2015〕18 号），积极探索构建开放型经济新体制，实现深港澳经济深度合作，充分发挥自贸试验区在新一轮改革开放中的示范引领作用，广东省政府于 2015 年 7 月 20 日出台了《中国（广东）自由贸易试验区建设实施方案》（粤府〔2015〕68 号），为自贸区的发展做出总体规划并奠定了政策基础。

南沙香江国际金融中心，位于南沙自贸区七大板块之一的蕉门河中心区区块，属于南沙核心商圈——金洲商圈。根据南沙自贸区规划，蕉门河区块定位于境外投资综合服务区，重点发展商务服务产业、培育外贸新业态，集聚中小企业总部。为港澳中小企业开拓国内市场、国内中小企业开拓国际市场提供支撑，建设成为国内企业和个人“走出去”的窗口和综合服务平台，构建“走出去”政策促进、服务保障和风险防控体系。

南沙自贸区——蕉门河中心区区块示意图：

（2）项目基本情况

南沙香江国际金融中心由公司全资子公司广州市卓升家具有限公司开发建设。项目规划占地面积 12,296.16 平方米，总建筑面积 41,399.52 平方米，包括建筑面积为 36,107.91 平方米的甲级写字楼和 5,291.61 平方米的商业中心。

募投项目区位示意图：

（3）项目必要性

1）落实中国（广东）自由贸易试验区的战略规划

2014 年 12 月 31 日，国务院批复设立中国（广东）自由贸易试验区，正式将上海自贸区成功试点经验在广东地区推广发展。广东省政府为深入贯彻落实党中央、国务院关于自贸试验区建设的战略部署，以制度创新为核心，以探索建立面向国际的高标准规则体系为重点，按照先行先试、协同推进、法治引领的原则，大力推广中国（上海）自由贸易试验区可复制改革试点经验，在构建开放型经济新体制、探索粤港澳经济合作新模式和建设国际化、市场化、法治化营商环境等方面，率先挖掘改革潜力，破解改革难题，并发挥示范带动、服务全国的积极作用，切实当好改革开放排头兵、创新发展先行者，将广东自贸试验区建设成为粤港澳深度合作示范区、21 世纪海上丝绸之路重要枢纽和全国新一轮改革开放先行地，并于 2015 年 7 月 20 日出台《中国（广东）自由贸易试验区建设实施方案》（粤府〔2015〕68 号）。在此大背景下，公司南沙香江国际金融中心项目有利于国家发展战略的深入推进和有效落实。

2）增强主业竞争力和持续经营能力

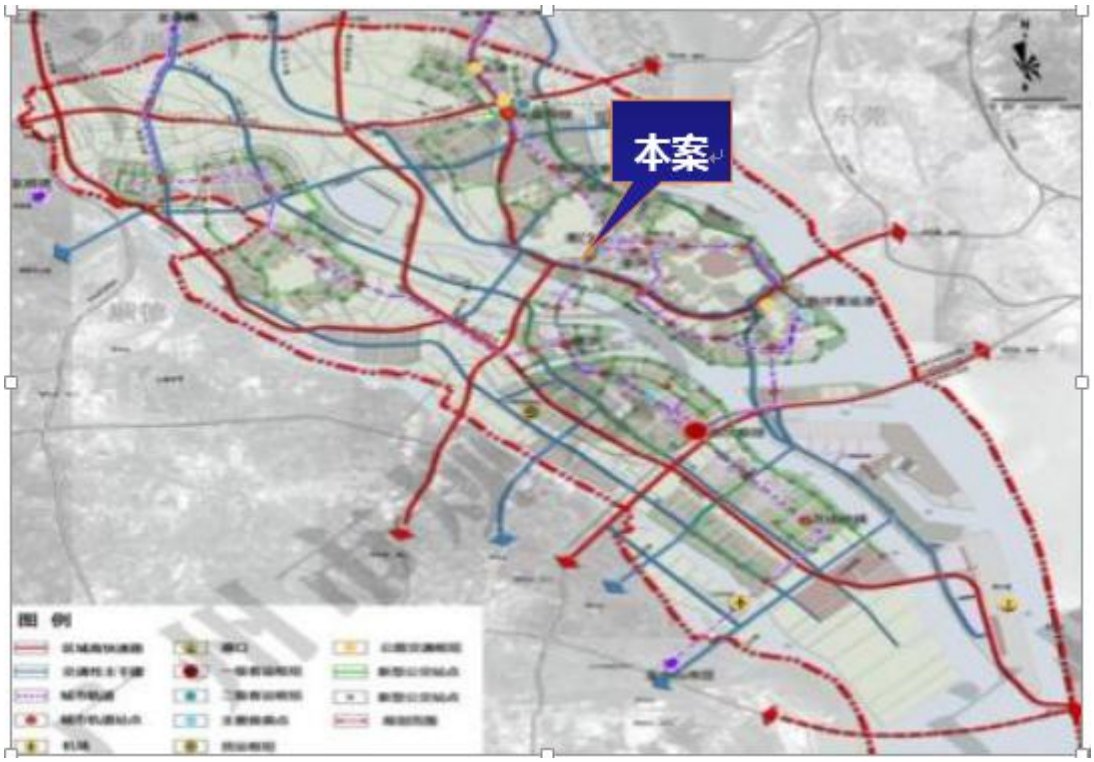
业内人士认为，未来中小房企退出的比例会上升，而基于新技术变革，房地产转型成为必然趋势。就整个房地产行业而言，具有品牌、管理和资金优势的龙头房企仍在持续扩大市场份额，行业集中度呈加速上升态势，行业洗牌也将加速。该项目的实施，有利于进一步巩固公司在华南地区的市场地位，增强自身市场竞争力和风险承受能力，并有利于公司的持续经营发展。

（4）项目可行性

募投项目依托南沙自贸区优越的地理位置、广泛联通的密集轨道交通网及医疗、教育、生活、金融商业等核心基础配套设施，具有良好的区位优势和市场前景。

募投项目周边配套设施示意图：

募投项目周边轨道交通示意图：



3、资格文件取得情况

截至本报告出具日，上市公司控股子公司广州市卓升家具有限公司就本项目取得的资格文件情况如下：

资格文件	证照编号
国有土地使用证	穗府国用（2014）04100053 号
建设用地规划许可证	穗规南地证（2014）17 号
建设工程规划许可证	穗规南建证（2015）54 号、穗规南建证（2015）55 号
建设工程施工许可证	编号：440199201409260201
项目立项回执	穗南发改项目（2014）224 号
环保批复函	穗南开环管影（2014）148 号

4、项目投资估算

项目	金额（万元）
土地成本	19,050.13
建安成本	25,658.94
综合费用	2,235.45
总投资	**46,944.52**

注：本次募投不含土地成本的总投入为 27,894.39 万元。

5、项目经济效益

本项目建成后，将形成由写字楼、Loft 公寓及商业中心组成的健康办公生态圈。项目主要经济来源为写字楼及公寓的租金收入。

本项目主要财务指标如下：

项目	办公楼-出租（万元）	商业-出租（万元）
每年租金净流入	4,593.93	1,038.11
初始投入建造成本	32,753.90	14,187.17
（税后）静态回收期(年)	13	19
（税前）静态回收期(年)	12	17
出租部分 IRR	10.28%	6.58%

（四）公司资产负债率高于行业水平

本次重组募集配套资金有利于上市公司降低资产负债率，提高财务稳健性。公司所属行业为房地产。该行业 A 股上市公司截至 2015 年三季度末的平均资产负债率为 64.7%（数据来源：同花顺 iFinD，剔除 B 股公司，行业分类取自证监

会行业分类（新）房地产行业），而上市公司截至 2015 年三季度末的资产负债率为 84.13%，与房地产行业上市公司相比，上市公司的资产负债率偏高。

若无募集配套资金，上市公司需通过增加银行贷款等方式满足本次收购所需资金需求。若全部以银行借款方式筹集本次交易现金支付及募集资金资金，上市公司的资产负债率将进一步上升，不利于上市公司的财务稳健，同时每年增加约 1.02 亿元利息支出（按 23.5 亿总金额，目前 1 年期银行贷款基准利率 4.35%计算），降低上市公司利润水平。

综上，本次募集配套资金数额与上市公司及标的资产现有生产经营模式、规模、管理能力及财务状况相匹配，有利于提高本次交易的整合绩效，是必要的。

（五）本次重组有利于家居商贸业务的整合

本次交易完成后，上市公司招商业务未来以“自有物业+自有招商运营”的模式门店占比将增加，将为上市公司商贸业务提供大量优质商业物业，有利于加快上市公司向商贸业务战略转型。上市公司拥有自有物业后，其抗风险能力将更强，既能锁定经营成本，又能享受地产升值的资本收益，且有利于上市公司融资及扩张，提高上市公司的资产质量，降低其资产负债率，提高上市公司商贸物流资产的完整性。

同时，本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为上市公司的全资子公司，长春物业、郑州物业和广州物业将成为上市公司的自持物业，上市公司与标的资产之间的关联交易将消除，有利于进一步规范上市公司治理。具体分析详见本报告书“第一章本次交易概况二、本次交易目的”部分。

四、配套募集资金管理和使用的内部控制制度

为规范募集资金的管理和使用，提高募集资金使用效率，保护投资者的合法权益，上市公司制定了《深圳香江控股股份有限公司募集资金管理办法》，明确了募集资金使用的审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序等内容，并对募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等内容进行了明确规定根据。

根据《深圳香江控股股份有限公司募集资金管理办法》，公司对本次募集资金的管理和使用将严格遵守如下内部控制制度：

（一）募集资金存储

“第六条公司募集资金应当存放于经董事会批准设立的专项账户（以下简称“募集资金专户”）集中管理。

募集资金专户不得存放非募集资金或用作其它用途。

第七条公司应当在募集资金到账后一个月内与保荐机构、存放募集资金的商业银行（以下简称“商业银行”），签订募集资金专户存储三方监管协议。该协议至少应当包括以下内容：

（一）公司应当将募集资金集中存放于募集资金专户；

（二）商业银行应当每月向公司提供募集资金专户银行对账单，并抄送保荐机构；

（三）公司 1 次或 12 个月以内累计从募集资金专户支取的金额超过 5,000 万元且达到发行募集资金总额扣除发行费用后的净额（以下简称“募集资金净额”）的 20%的，公司应当及时通知保荐机构；

（四）保荐机构可以随时到商业银行查询募集资金专户资料；

（五）公司、商业银行、保荐人的违约责任。

公司应当在上述协议签订后 2 个交易日内报告上交所备案并公告。

上述协议在有效期届满前因保荐机构或商业银行变更等原因提前终止的，公司应当自协议终止之日起两周内与相关当事人签订新的协议，并在新的协议签订后 2 个交易日内报告上交所备案并公告。“

（二）募集资金使用

“第八条公司使用募集资金应当遵循如下要求：

（一）公司应当对募集资金使用的申请、分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序做出明确规定；

（二）公司应当按照发行申请文件中承诺的募集资金使用计划使用募集资金；

（三）出现严重影响募集资金使用计划正常进行的情形时，公司应当及时报告上交所并公告；

（四）募投项目出现以下情形的，公司应当对该募投项目的可行性、预计收益等重新进行论证，决定是否继续实施该项目，并在最近一期定期报告中披露项目的进展情况、出现异常的原因以及调整后的募投项目（如有）：

1、募投项目涉及的市场环境发生重大变化；

2、募投项目搁置时间超过 1 年；

3、超过募集资金投资计划的完成期限且募集资金投入金额未达到相关计划金额 50%；

4、募投项目出现其他异常情形。

第九条公司募集资金原则上应当用于主营业务。公司使用募集资金不得有如下行为：

（一）募投项目为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

（二）通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途；

（三）将募集资金直接或者间接提供给控股股东、实际控制人等关联人使用，为关联人利用募投项目获取不正当利益提供便利；

（四）违反募集资金管理规定的其他行为。

第十条公司以自筹资金预先投入募投项目的，可以在募集资金到账后 6 个月内，以募集资金置换自筹资金。

置换事项应当经上市公司董事会审议通过，会计师事务所出具鉴证报告，并由独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。公司应当在董事会会议后 2 个交易日内报告上交所并公告。

第十一条暂时闲置的募集资金可进行现金管理，其投资的产品须符合以下条件：

（一）安全性高，满足保本要求，产品发行主体能够提供保本承诺；

（二）流动性好，不得影响募集资金投资计划正常进行。

投资产品不得质押，产品专用结算账户（如适用）不得存放非募集资金或者用作其他用途，开立或者注销产品专用结算账户的，上市公司应当在 2 个交易日内报上交所备案并公告。

第十二条使用闲置募集资金投资产品的，应当经公司董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。公司应当在董事会会议后 2 个交易日内公告下列内容：

（一）本次募集资金的基本情况，包括募集时间、募集资金金额、募集资金净额及投资计划等；

（二）募集资金使用情况；

（三）闲置募集资金投资产品的额度及期限，是否存在变相改变募集资金用途的行为和保证不影响募集资金项目正常进行的措施；

（四）投资产品的收益分配方式、投资范围及安全性；

（五）独立董事、监事会、保荐机构出具的意见。

第十三条公司以用闲置募集资金暂时用于补充流动资金的，应当符合如下要求：

（一）不得变相改变募集资金用途，不得影响募集资金投资计划的正常进行；

（二）仅限于与主营业务相关的生产经营使用，不得通过直接或者间接安排用于新股配售、申购，或者用于股票及其衍生品种、可转换公司债券等的交易；

（三）单次补充流动资金时间不得超过 12 个月；

（四）已归还已到期的前次用于暂时补充流动资金的募集资金（如适用）。

公司以闲置募集资金暂时用于补充流动资金的，应当经公司董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。公司应当在董事会会议后 2 个交易日内报告上交所并公告。

补充流动资金到期日之前，公司应将该部分资金归还至募集资金专户，并在资金全部归还后 2 个交易日内报告上交所并公告。

第十四条公司实际募集资金净额超过计划募集资金金额的部分（以下简称“超募资金”），可用于永久补充流动资金或者归还银行贷款，但每 12 个月内累计使

用金额不得超过超募资金总额的30%，且应当承诺在补充流动资金后的12个月内不进行高风险投资以及为他人提供财务资助。

第十五条超募资金用于永久补充流动资金或者归还银行贷款的，应当经公司董事会、股东大会审议通过，并为股东提供网络投票表决方式，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。公司应当在董事会会议后2个交易日内报告上交所并公告下列内容：

（一）本次募集资金的基本情况，包括募集时间、募集资金金额、募集资金净额、超募金额及投资计划等；

（二）募集资金使用情况；

（三）使用超募资金永久补充流动资金或者归还银行贷款的必要性和详细计划；

（四）在补充流动资金后的12个月内不进行高风险投资以及为他人提供财务资助的承诺；

（五）使用超募资金永久补充流动资金或者归还银行贷款对公司的影响；

（六）独立董事、监事会、保荐机构出具的意见。

第十六条公司将超募资金用于在建项目及新项目（包括收购资产等）的，应当投资于主营业务，并比照适用本办法第二十一条至第二十四条的相关规定，科学、审慎地进行投资项目的可行性分析，及时履行信息披露义务。

第十七条单个募投项目完成后，公司将该项目节余募集资金（包括利息收入）用于其他募投项目的，应当经董事会审议通过，且经独立董事、保荐机构、监事会发表明确同意意见后方可使用。公司应在董事会会议后2个交易日内报告上交所并公告。

节余募集资金（包括利息收入）低于100万元或低于该项目募集资金承诺投资额5%的，可以免于履行前款程序，其使用情况应在年度报告中披露。

公司单个募投项目节余募集资金（包括利息收入）用于非募投项目（包括补充流动资金）的，应当参照变更募投项目履行相应程序及披露义务。

第十八条募投项目全部完成后，节余募集资金（包括利息收入）在募集资金净额10%以上的，公司应当经董事会和股东大会审议通过，且经独立董事、保

荐机构、监事会发表明确同意意见后方可使用节余募集资金。公司应在董事会会议后 2 个交易日内报告上交所并公告。

节余募集资金（包括利息收入）低于募集资金净额 10%的，应当经董事会审议通过，且独立董事、保荐机构、监事会发表明确同意意见后方可使用。公司应在董事会会议后 2 个交易日内报告上交所并公告。

节余募集资金（包括利息收入）低于 500 万元或低于募集资金净额 5%的，可以免于履行前款程序，其使用情况应在最近一期定期报告中披露。”

（三）募集资金投向变更

“第十九条公司募集资金应当按照招股说明书或者募集说明书所列用途使用。公司募投项目发生变更的，必须经董事会、股东大会审议通过，且经独立董事、保荐机构、监事会发表明确同意意见后方可变更。

公司仅变更募投项目实施地点的，可以免于履行前款程序，但应当经公司董事会审议通过，并在 2 个交易日内报告上交所并公告改变原因及保荐机构的意见。

第二十条公司变更后的募投项目应投资于主营业务。

公司应当科学、审慎地进行新募投项目的可行性分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。

第二十一条公司拟变更募投项目的，应当在提交董事会审议后 2 个交易日内报告上交所并公告以下内容：

（一）原募投项目基本情况及变更的具体原因；

（二）新募投项目的基本情况、可行性分析和风险提示；

（三）新募投项目的投资计划；

（四）新募投项目已经取得或尚待有关部门审批的说明（如适用）；

（五）独立董事、监事会、保荐机构对变更募投项目的意见；

（六）变更募投项目尚需提交股东大会审议的说明；

（七）上交所要求的其他内容。

新募投项目涉及关联交易、购买资产、对外投资的，还应当参照相关规则的规定进行披露。

第二十二条公司变更募集资金项目用于收购控股股东或实际控制人资产（包括权益）的，应当确保在收购后能够有效避免同业竞争及减少关联交易。

第二十三条公司拟将募投项目对外转让或置换的（募投项目在公司实施重大资产重组中已全部对外转让或置换的除外），应当在提交董事会审议后 2 个交易日内报告上交所并公告以下内容：

（一）对外转让或置换募投项目的具体原因；

（二）已使用募集资金投资该项目的金额；

（三）该项目完工程度和实现效益；

（四）换入项目的基本情况、可行性分析和风险提示（如适用）；

（五）转让或置换的定价依据及相关收益；

（六）独立董事、监事会、保荐机构对转让或置换募投项目的意见；

（七）转让或置换募投项目尚需提交股东大会审议的说明；

（八）上交所要求的其他内容。

公司应充分关注转让价款收取和使用情况、换入资产的权属变更情况及换入资产的持续运行情况，并履行必要的信息披露义务。”

（四）募集资金使用管理与监督

“第二十四条公司应当真实、准确、完整地披露募集资金的实际使用情况。

第二十五条公司董事会应当每半年度全面核查募投项目的进展情况，对募集资金的存放与使用情况出具《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》（以下简称“《募集资金专项报告》”）。

募投项目实际投资进度与投资计划存在差异的，公司应当在《募集资金专项报告》中解释具体原因。当期存在使用闲置募集资金投资产品情况的，公司应当在《募集资金专项报告》中披露本报告期的收益情况以及期末的投资份额、签约方、产品名称、期限等信息。

《募集资金专项报告》应经董事会和监事会审议通过，并应当在提交董事会审议后 2 个交易日内报告上交所并公告。年度审计时，公司应当聘请会计师事务

所对募集资金存放与使用情况出具鉴证报告，并于披露年度报告时向上交所提交，同时在上交所网站披露。

第二十六条独立董事、董事会审计委员会及监事会应当持续关注募集资金实际管理与使用情况。二分之一以上的独立董事、董事会审计委员会或者监事会可以聘请会计师事务所对募集资金存放与使用情况出具鉴证报告。公司应当予以积极配合，并承担必要的费用。

董事会应当在收到前款规定的鉴证报告后 2 个交易日内向上交所报告并公告。如鉴证报告认为公司募集资金的管理和使用存在违规情形的，董事会还应当公告募集资金存放与使用情况存在的违规情形、已经或者可能导致的后果及已经或者拟采取的措施。

第二十七条公司应当按规定接受保荐机构对公司募集资金的检查，保荐机构应当至少每半年度对公司募集资金的存放与使用情况进行一次现场调查。

每个会计年度结束后，保荐机构应当对公司年度募集资金存放与使用情况出具专项核查报告，并于公司披露年度报告时向上交所提交，同时在上交所网站披露。核查报告应当包括以下内容：

（一）募集资金的存放、使用及专户余额情况；

（二）募集资金项目的进展情况，包括与募集资金投资计划进度的差异；

（三）用募集资金置换预先已投入募投项目的自筹资金情况（如适用）；

（四）闲置募集资金补充流动资金的情况和效果（如适用）；

（五）超募资金的使用情况（如适用）；

（六）募集资金投向变更的情况（如适用）；

（七）公司募集资金存放与使用情况是否合规的结论性意见；

（八）上交所要求的其他内容。

每个会计年度结束后，公司董事会应在《募集资金专项报告》中披露保荐机构专项核查报告和会计师事务所鉴证报告的结论性意见。“

五、本次募集配套资金失败的补救措施

本次募集配套资金以发行股份购买资产为前提条件，但募集配套资金成功与否并不影响发行股份购买资产的实施。如果本次募集配套资金不足，公司计划采取自有资金积累、债务融资等补救措施，具体如下：

1、在满足公司现金分红的条件下，增加自身利润积累，从而留存更多的利润增加自身资金。

2、以银行贷款等债务性融资方式解决部分资金需求。

3、重组完成后利用资本市场的多渠道融资方式募集资金，积极推进公司在本次交易完成后的后续发展。

第八章　本次交易合同的主要内容

一、《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议的主要内容

（一）合同主体、签订时间

上市公司与交易对方于 2015 年 11 月 3 日签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》，于 2015 年 12 月 4 日签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》。

（二）交易价格及定价依据

交易价格的确定依据为同致信德（北京）资产评估有限公司为本次交易出具的《评估报告》所评估标的资产于评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估价值，即人民币 236,225 万元。经双方协商一致，标的资产的交易价格最终确定为人民币 235,000 万元。

（三）支付方式

1、发行股份支付

（1）发行价格

本次发行的发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股。在定价基准日至发行日期间，若公司发生派息、送股、资本公积金转增股本、增发新股或配股等除权、除息行为，发行价格应相应调整。

根据交易作价扣除现金支付部分后的金额及发行价格测算，拟发行股份 272,277,228 股。最终发行数量以中国证监会核准的数量为准。在定价基准日至发行日期间，若公司发生派息、送股、资本公积金转增股本、增发新股或配股等除权、除息行为，发行数量应相应调整。

（2）发行价格调整方案

“2.5.1　价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格、本次募集配套资金的发行底价。

2.5.2 价格调整方案生效条件

公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

2.5.3 触发条件

在公司股东大会审议通过本次交易的决议公告日至中国证监会核准本次交易前，出现下列情形之一的交易日当日为调价基准日：

①上证指数（000001）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 23 日）收盘点数（即 3412.43 点）跌幅均超过 10%；或

②房地产行业指数（BK0451）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 23 日）收盘点数（即 17943.64 点）跌幅均超过 10%。

当调价基准日出现时，公司有权在调价基准日出现后 10 个工作日内召开董事会会议审议决定是否按照价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整。

2.5.4 发行价格调整机制

董事会决定对发行价格进行调整的，则本次交易的发行价格调整为：不低于本次审议调价事项的董事会决议公告日前 20 个交易日的公司股票交易均价（董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总额/董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总量）的 90%。

2.5.5 发行股份数量调整

本次交易标的资产价格不进行调整，发行股份数量根据调整后的发行价格进行相应调整，即发行的股份数量=发行股份所购买的标的资产的交易价格÷调整后的发行价格。

在调价基准日至股份发行日期间，若中国证监会对发行价格的确定进行政策调整，则发行价格和发行数量将作相应调整。在审议调价事项的董事会决议公告

日至发行日期间，若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行股份购买资产的股份发行价格将按照上交所的相关规则进行相应调整。”

2、现金支付

经双方协商一致，购买的标的股权中，沈阳好天地 100%股权的现金支付金额为 18,300 万元，家福特 100%股权的现金支付金额为 6,150 万元；购买的标的物业中，广州物业全部采用股份支付，郑州物业的现金支付金额为 28,472.8 万元，长春物业的现金支付金额为 17,077.2 万元；购买标的资产的全部现金支付总额为人民币 70,000 万元。

现金对价由募集的配套资金进行支付。募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产为前提条件，但募集配套资金的成功与否并不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。

本次交易的现金对价由公司在募集配套资金完成后 30 天内一次性支付给认购人。如募集的配套资金不足以支付该现金对价的，公司应以自有资金补足；如中国证监会未核准募集配套资金事宜，公司应以自有资金向认购人支付该现金对价；本次发行股份购买资产实施完毕后 6 个月内，如募集配套资金未能实施完毕，将由公司以自有资金向认购人支付该现金对价，待募集的配套资金到位后再置换原以自有资金支付的相关款项。

（四）滚存未分配利润安排

本次交易完成后，认购人与公司其他新老股东按其在本次交易完成后所持公司股份比例共享本次交易完成前公司的滚存未分配利润或损益。

交割日前沈阳好天地和深圳家福特的滚存未分配利润由交割日后的沈阳好天地和深圳家福特股东（即公司）享有。

（五）股份锁定期安排

在本次股份认购完毕后，认购人认购的标的股份自发行结束之日起三十六个月内不得转让或上市交易。本次交易完成后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，认购人在本次交易中取得的公司股份的锁定期自动延长至少 6 个月。

如前述关于本次交易取得的公司股份的锁定期的承诺与中国证监会的最新监管意见不相符的，认购人将根据中国证监会的监管意见进行相应调整。

本次发行结束后，就认购人由于公司送红股、资本公积转增股本等原因基于标的股份而增持的公司股份，亦应遵守上述约定。

（六）人员与劳动关系安排

本次交易不涉及职工安置问题。

（七）过渡期损益归属

1、如经审计，标的资产于过渡期内的净利润（合并报表）为正，则该等净利润由公司享有，公司无需就此向认购人作出任何补偿；如标的资产于过渡期内的净利润（合并报表）为负，则在本次交易取得中国证监会核准之后，认购人应根据针对交割而实施的专项审计结果，在审计报告出具日后 30 日内，以现金方式向公司补足。

2、交割后各方应尽快委托具有证券业务资格的会计师事务所对沈阳好天地和家福特进行专项审计，并出具有关审计报告，以确定沈阳好天地和家福特过渡期内净利润的变化。

3、针对交割而实施的专项审计，各方同意，如果交割日是自然日的 15 日以前（含 15 日），则该专项审计的审计基准日为交割日所在月的前月最后一日；如果交割日是自然日的 15 日以后（不含 15 日），则该专项审计的审计基准日为交割日所在当月的最后一日。

4、各方确认：根据以上原则所确定审计基准日的审计结果，即视为交割日审计结果。

（八）标的资产的过户

1、标的资产过户时间

认购人应在本协议约定的生效条件均满足后三十个工作日内，将沈阳好天地和深圳家福特100%股权在工商登记主管部门变更登记至公司名下；在本协议约定的生效条件均满足后三十个工作日内，将标的物业交付给公司，并在本协议约定的生效条件均满足后3个月内过户至公司名下。因标的资产变更登记至公司名下涉及沈阳好天地和深圳家福特章程需相应变更的，应一并履行内部决策及相关工商变更登记/备案手续。公司应当提供必要的配合。

2、标的资产过户后的查验

公司应分别于标的资产过户至公司名下后七个工作日内对标的资产的重要历史沿革文件、历次验资报告和评估报告、实物资产及无形资产的权属证书、重要账簿和财务凭证、重大合同文件和会议文件、证照或许可文件等进行查验，如对照控股人和所有人向公司提供的资料复印件存在重大遗漏、缺失情形的，则控股人和所有人应当补正；无法补正且对沈阳好天地和家福特经营及标的物业的使用造成重大不利影响的，控股人和所有人应向公司作出足额补偿。

3、除沈阳好天地和深圳家福特评估基准日财务报表已列明的及控股人已向公司披露的沈阳好天地和家福特负债、或有负债外，评估基准日前沈阳好天地和家福特形成的其他应披露而未披露的负债、或有负债仍由控股人承担，因此而产生的判决、裁定或仲裁裁决责任和所发生的所有诉讼及/或仲裁费用、律师费用等由控股人承担。若公司因此而遭受损失，控股人应向公司作出足额补偿。控股人就本条项下的义务承担连带责任。

（九）协议的成立和生效

1、本协议自公司及认购人法定代表人或授权代表签字并加盖公章后成立。

2、本协议自以下条件均获满足之日起生效：

（1）按照相关法律法规及各公司章程的规定，本协议经公司及认购人各自董事会和/或股东（大）会审议通过；

（2）就本次交易取得中国证监会的核准。

（3）就本次交易取得其他政府有关部门必要的批准、核准或备案。

二、《盈利补偿协议》的主要内容

（一）合同主体、签订时间

上市公司与交易各方于 2015 年 12 月 4 日签署了《盈利补偿协议》。

（二）业绩承诺期

根据交易进度，本次重组实施完毕后连续三个会计年度（含本次重组实施完毕当年）系指 2016 年度、2017 年度及 2018 年度。

重组实施完毕日的确定：本次重组经公司股东大会批准和中国证监会核准，标的资产完成交割，且公司向香江集团、南方香江和深圳金海马发行的股票在上海证券交易所及中国证券登记结算有限公司上海分公司办理完毕证券登记手续之日，为本次重组实施完毕日。补偿的实施，以本次重组实施完毕为前提。

五处物业实际净收益合计数的确定：根据《上市公司重大资产重组管理办法》及协议双方自愿协商，公司应当在补偿期限内的年度报告中单独披露采用收益法评估的五处物业当年度累计实际净收益合计数与当年度累计预测净收益合计数的差异情况，并由具有从事证券相关业务资格的会计师事务所对此出具专项审核意见。累计实际净收益合计数与累计预测净收益合计数的差额根据会计师事务所出具的专项审核意见确定。

（三）业绩承诺

五处物业 2016 年、2017 年、2018 年度拟实现的净收益合计数分别为人民币 9,364.14 万元、人民币 9,448.48 万元和人民币 9,697.98 万元。

（四）业绩承诺补偿措施

补偿人的补偿方式应为逐年补偿。根据具有从事证券相关业务资格的会计师事务所出具的专项审核意见，若采用收益法评估的五处物业在截至当期期末累积实际净收益合计数低于截至当期期末累积预测净收益合计数的，香江集团、南方香江和深圳金海马将分别按照本补充协议的约定以本次重组所取得的公司股份对公司进行补偿。

具体方式如下：

1、股份补偿方式

当期应补偿股份数=（截至当期期末五处物业累积预测净收益合计数－截至当期期末五处物业累积实际净收益合计数）÷补偿期限内各年的五处物业累积预测净收益合计数总和×（约定的标的资产交易价格（即人民币 23.5 亿元）－现金支付对价）÷本次重组补偿人认购公司非公开发行 A 股股票的每股价格－已补偿股份总数

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

2、股份补偿的实施

若补偿人需根据本补充协议约定以公司股份进行补偿的，公司将以总价人民币 1.00 元的价格向补偿人回购补偿人应补偿的股份并依法予以注销。

公司应在 2016、2017、2018 年年度报告（如本次重组实施完毕的时间延后，则盈利预测承诺补偿年度相应顺延，下同）披露后的 10 个交易日内发出召开审议股份回购事项的股东大会（以下简称“回购股东大会”）会议通知。

如股份回购事宜未获得公司股东大会审议通过或者未获得所需批准的，公司将在股东大会决议公告或确定不能获得所需批准后 10 个交易日内书面通知补偿

人。补偿人应在接到该通知后 60 个交易日内将按照本补充协议第 3.1 条约定的公式计算确定的应补偿股份无偿赠送给公司除补偿人之外的其他股东，其他股东按其持有股份数量占上市公司 2016、2017、2018 年度股东大会股权登记日股份数量的比例享有获赠股份。

自应补偿股份数量确定之日（指 2016、2017、2018 年年度报告披露之日）起至该等股份注销前或被赠与股东前，补偿人或公司就该等股份不拥有表决权且不享有股份分配的权利。

（五）补偿上限

无论如何，补偿人向公司作出的股份补偿总额不超过补偿人以 23.5 亿元的交易价格扣除现金支付对价后所对应的补偿人可认购公司股份数量，其计算公式如下：

补偿人以标的资产的交易总价扣除现金支付对价后所对应的补偿人可认购公司股份数量=（双方约定的标的资产交易总价（即人民币 23.5 亿元）－现金支付对价）÷本次重组补偿人认购公司非公开发行 A 股股票的每股价格

在补偿期限内，如发生公司送股、资本公积金转增股本、缩股等股本变动事项的，则应对补偿股份数量按照中国证监会及上海证券交易所的相关规则进行相应调整。

（六）违约责任

除不可抗力因素及本协议另有约定外，任何一方未能履行其在本协议项下之义务，则该方应被视作违反本协议。违约方应依本协议约定和法律规定向守约方承担违约责任，赔偿守约方因其违约行为而发生的所有直接和间接损失（包括为避免损失而进行的合理费用支出）、诉讼仲裁费用、律师费用及其他实现债权的费用。

（七）协议的成立和生效

本协议为《发行股份及支付现金购买资产协议》及《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》不可分割的组成部分，与其具有同等法律效力。

本协议经公司与补偿人法定代表人或授权代表签字、加盖各自公章，并在《发行股份及支付现金购买资产协议》及/或《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》约定的全部生效条件成就时生效。《发行股份及支付现金购买资产协议》及/或《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》未生效或无效则本协议亦相应未生效或无效。

第九章　本次交易的合规性分析

一、本次交易符合《重组办法》第十一条的规定

（一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定；

1、本次交易符合国家产业政策

本次交易标的资产主营业务均为自有物业的租赁与管理，属于房地产业中的房屋租赁及物业管理业。上市公司处于房地产行业，标的资产与上市公司的业务处于上下游关系，二者存在可预期的协同效应。

2010 年 9 月，国务院发布了《国务院关于促进企业兼并重组的意见》，提出必须切实推进企业兼并重组，深化企业改革，促进产业结构优化升级，加快转变发展方式，提高发展质量和效益，增强抵御国际市场风险能力，实现可持续发展。

2013 年 2 月，国务院发布了《服务业发展“十二五”规划》，鼓励商务服务业专业化、规模化、网络化发展，加大品牌培育力度，积极开拓国内外市场。培育一批著名商务服务企业和机构。

2014 年 3 月，国务院发布了《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》，鼓励企业通过兼并重组优化资金、技术、人才等生产要素配置，实施业务流程再造和技术升级改造，加强管理创新，实现优势互补、做优做强。

2015 年 3 月，《2015 年政府工作报告》中指出要促进房地产市场平稳健康发展，要大力调整产业结构，着力培育新的增长点，促进服务业加快发展。要深化流通体制改革，加强大型农产品批发、仓储和冷链等现代物流设施建设，努力大幅降低流通成本。

2015 年 8 月，证监会、财政部、国资委、银监会联合发布了《关于鼓励上市公司兼并重组、现金分红及回购股份的通知》，提出要大力推进兼并重组市场

化改革，进一步简政放权，扩大取消审批的范围，进一步简化行政审批程序，优化审核流程。

2015 年 11 月 19 日，国务院办公厅发布了《关于加快发展生活性服务业促进消费结构升级的指导意见》，提出要重点发展贴近服务人民群众生活、需求潜力大、带动作用强的生活性服务领域，推动生活消费方式由生存型、传统型、物质型向发展型、现代型、服务型转变，促进和带动其他生活性服务业领域发展。要推动房地产中介、房屋租赁经营、物业管理等生活性服务规范化、标准化发展。

因此，本次交易符合国家产业政策。

2、本次交易符合环境保护相关的法律和行政法规的规定

本次交易标的不属于重污染行业，报告期内，标的公司及其子公司在经营活动中遵守环境保护相关的法律和行政法规的规定，未受到环境保护部门处罚。本次交易不存在违反国家环境保护相关规定的情形。

3、本次交易符合土地管理相关的法律和行政法规的规定

报告期内，标的公司及其子公司在生产经营活动中遵守土地管理相关的法律和行政法规的规定，未受到土地管理部门处罚。本次交易不存在违反土地管理等法律和行政法规的情形。

4、本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定

标的资产和上市公司所处行业均属于充分竞争的行业，标的资产和上市公司在其所属行业中均未获得垄断地位。本次交易完成后，上市公司在其经营区域内的市场份额未达到《中华人民共和国反垄断法》对于市场支配地位的认定条件，上市公司的经营规模也未达到《国务院关于经营者集中申报标准的规定》的申报标准。

因此，本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的情形。

综上所述，本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《证券法》、《上市规则》等相关规定，上市公司股权分布发生变化导致不再具备上市条件是指“社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，社会公众持股的比例低于 10%。社会公众不包括：（1）持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人”。

根据本次重组的交易作价及发行价格测算，本次交易后上市公司总股数预计为 146,175.81 万股（不考虑前次重组及本次重组募集配套资金发行股份），其中社会公众持有的股份预计为 36,169.73 万股，占公司股份总数的比例约为 24.74%，达到 10%以上。本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

（三）本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易中，公司董事会提出方案后，独立董事对此发表明确意见，聘请了具有证券期货相关业务资格的审计机构、评估机构、律师和独立财务顾问等中介机构出具相关报告，并按程序报送有关监管部门审批。交易过程中严格履行了法律程序。

根据公司与交易对方签署的协议，本次交易价格以具有证券业务资格的评估机构出具的评估报告的评估结果为基础，经交易各方友好协商确定。根据同致信德出具的评估报告，以 2015 年 9 月 30 日为评估基准日，标的资产的评估值合计为 236,225 万元。经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 235,000 万元。

此外，根据《重组办法》第四十五条的规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。经与本次交易对方协商，本次公司发行股份购买资产的股份发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股。在定价基准日至股

份发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则按照相关规则对本次发行股份购买资产的股份发行价格进行相应调整。

综上所述，本次交易价格以具有证券业务资格的评估机构出具的评估报告为基础，由交易各方协商确定；本次发行股份购买资产的股份发行价格符合《重组办法》等规定。因此，本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

（四）本次交易所涉及的资产权属清晰，股权过户或者资产转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易的标的资产为南方香江持有的沈阳好天地 100%股权、深圳金海马持有的深圳家福特 100%股权、深圳金海马持有的长春物业和郑州物业、香江集团持有的广州物业。

经查阅标的公司工商登记信息以及交易对方出具的声明及承诺，截至本报告书签署日，本次交易所涉及的标的资产股权权属清晰，股权过户或者转移不存在法律障碍；本次交易所涉及的物业类标的资产，也均已取得权属证书。本次交易的标的资产为股权和资产，不涉及相关债权债务的处理问题。

因此，本次交易所涉及的资产权属清晰，股权过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。

（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易标的资产主营业务均为自有物业的租赁与管理，属于房地产业中的房屋租赁及物业管理业；上市公司处于房地产行业，标的资产与上市公司的业务处于上下游关系。

通过前次重组，公司已从商贸物流及住宅类房地产开发销售领域延伸至家居流通等商贸运营业务领域。本次交易后，公司将拥有与家居商贸运营相关的物业资产，将有利于公司“开发建设”与“招商运营”双轮驱动发展战略的实现，有利于

增加公司以自有物业从事招商业务的门店比例，增强了公司的综合竞争力，提高公司的行业地位。

因此，本次交易不存在违反法律、法规而导致上市公司无法持续经营的行为，亦不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形。

（六）本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前，公司已经按照有关法律法规的规定建立规范的法人治理结构和独立运营的管理体制，做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。本次交易的标的资产为完整的经营性资产，本次交易对公司控股股东的控制权不会产生重大影响，公司的实际控制人不会发生变化，不会对现有的公司治理结构产生不利影响。本次交易完成后，公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性相关规定。

因此，本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

（七）本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，公司已建立了较为完善的法人治理结构，本次交易不会导致公司的法人治理结构发生重大变化。本次交易完成后，公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市规则》等法律法规的要求，进一步完善公司各项制度的建立和执行，保持健全有效的法人治理结构。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定。

二、本次交易符合《重组办法》第四十三条的规定

（一）本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性；

1、本次交易事项有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力

本次交易后，上市公司将持有沈阳好天地 100%股权、深圳家福特 100%股权以及长春物业、郑州物业、广州物业，有利于公司家居商贸业务的发展，提高公司的资产质量，有利于降低公司的资产负债率，改善公司的财务状况。本次重组完成后，一方面可避免家居商贸业务租赁协议展期风险，降低租金大幅上涨的风险，降低企业的管理成本，减少与物业产权方的潜在纠纷；另一方面将增强公司对相关门店的控制力，掌握经营的主动权，有利于增强公司的持续盈利能力。

2、本次交易对上市公司同业竞争的影响

本次交易完成后，公司的控股股东、实际控制人不会发生变化，控股股东、实际控制人、其控制的企业及其关联企业目前没有从事与上市公司主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务或活动。且按公司和标的资产目前经营状况，假设本次交易完成后的备考上市公司架构，本次交易不会导致公司新增同业竞争。

公司的控股股东、实际控制人和交易对方出具了《避免同业竞争的承诺》，具体详见本报告书“重大事项提示十三、本次重组相关方作出的重要承诺”。

3、本次交易对上市公司关联交易的影响

本次交易前，上市公司已依照《公司法》、《证券法》及中国证监会的相关要求，制定了关联交易的相关规定，对公司关联交易的原则、关联人和关联关系、关联

交易的决策程序、关联交易的披露等均制定了相关规定并严格执行，日常关联交易按照市场原则进行。与此同时，公司监事会、独立董事能够依据法律法规及《公司章程》的规定，勤勉尽责，切实履行监督职责，对关联交易及时、充分发表意见。

本次交易完成后，上市公司将继续按照《公司章程》及相关法律、法规的规定，本着平等互利的原则，规范本次交易完成后的关联交易，并按照有关法律、法规和监管规则等规定进行信息披露，以确保相关关联交易定价的合理性、公允性和合法性，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

家居商贸业务注入后，上市公司与家居商贸业务之间因商业物业租赁产生的关联交易已全部消除，但新增了上市公司家居商贸业务与实际控制人控制的关联方之间的商业物业租赁。本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为本公司的全资子公司，长春物业、郑州物业和广州物业将成为本公司的自持物业，该部分的关联交易将消除，有利于进一步规范上市公司治理。

为规范本次交易完成后可能产生的关联交易，公司的控股股东、实际控制人和交易对方出具了《规范关联交易的承诺》，具体详见本报告书“重大事项提示十三、本次重组相关方作出的重要承诺”。

综上所述，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司规范关联交易和避免同业竞争、增强独立性。

（二）上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

德勤对上市公司 2014 年度财务会计报告进行了审计，并出具了德师报(审)字(15)第 P1211 号的标准无保留意见的《审计报告》。

（三）上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

截至本报告书出具日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

（四）上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次交易所涉及的股权类标的资产权属清晰，股权过户或者转移不存在法律障碍。本次交易所涉及的物业类标的资产，也均已取得权属证书。经查阅标的公司工商登记信息以及交易对方出具的承诺，交易对方合法拥有拟注入标的资产完整的所有权，股权权属清晰，不存在重大权属纠纷。交易对方出具了《关于拟注入资产权属情况的承诺》的承诺，具体详见本报告书“重大事项提示十三、本次重组相关方作出的重要承诺”。

三、本次交易符合《重组办法》、《适用意见第 12 号》及相关解答的规定

依据《重组办法》、《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》（下称“《适用意见第 12 号》”）及《中国证监会上市部关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（下称“《解答汇编》”）规定：上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100%的，一并由发行审核委员会予以审核。上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金。考虑到并购重组的特殊性，募集配套资金还可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；标的资产在建项目建设等。募集配套

资金用于补充公司流动资金的比例不超过募集配套资金的 50%；并购重组方案构成借壳上市的，比例不超过 30%。

本次交易上市公司将募集配套资金不超过 235,000 万元，募集配套资金比例不超过拟购买资产交易价格的 100%，将一并提交并购重组审核委员会审核，且募集配套资金未用于补充公司流动资金。

因此，本次交易方案符合《重组办法》、《适用意见第 12 号》及《解答汇编》的规定。

四、本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形

上市公司不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的以下情形：

（一）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

（二）上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；

（三）上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；

（四）现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；

（五）上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；

（六）最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外；

（七）严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

五、独立财务顾问和法律顾问对本次交易是否符合《重组办法》的规定的意见

（一）独立财务顾问意见

独立财务顾问认为：

1、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定。

2、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的规定。

3、本次交易方案符合《重组办法》、《适用意见第 12 号》及《解答汇编》的规定。

（二）法律顾问意见

法律顾问认为：本次重大资产重组的交易方案符合法律、法规和规范性文件的规定。

六、其他证券服务机构出具的相关报告

（一）审计机构出具的相关报告

序号	主体	报告	报告文号
1	深圳市家福特置业有限公司	2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-9 月审计报告	天健审〔2015〕7-335 号
2	深圳市家福特置业有限公司	2013 年度、2014 年度、2015 年 1-9 月模拟审计报告	天健审〔2015〕7-336 号
3	沈阳香江好天地商贸有限公司	2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-9 月审计报告	天健审〔2015〕7-337 号
4	沈阳香江好天地商贸有限公司	2013 年度、2014 年度、2015 年 1-9 月模拟合并审计报告	天健审〔2015〕7-338 号
5	深圳香江控股股份有限公司	深圳香江控股股份有限公司备考审阅报告	天健审〔2015〕7-341 号

（二）评估机构出具的相关报告

序号	主体	报告	报告文号
1	交易对方所持三项房地产评估项目	三项房地产项目资产评估报告	同致信德评报字(2015)229号
2	深圳市家福特置业有限公司	股东全部权益价值资产评估报告	同致信德评报字(2015)第240号
3	沈阳香江好天地商贸有限公司	股东全部权益价值资产评估报告	同致信德评报字（2015）第241号

第十章　管理层讨论与分析

公司董事会以上市公司最近两年一期的财务报告、最近两年一期的备考财务报告以及标的资产最近两年一期的模拟财务报告为基础，完成了本节的分析与讨论。投资者在阅读本节时，请同时参考本报告书“第十二章财务会计信息”以及上述财务报告。

一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果的讨论与分析

（一）本次交易前，上市公司财务状况分析

本次交易前，公司主要业务为房地产开发及销售。德勤对上市公司 2013 年度、2014 年度财务会计报告进行了审计，并分别出具了报告号为德师报（审）字（14）第 P1008 号和德师报（审）字（15）第 P1211 号的标准无保留意见的《审计报告》。2015 年三季度的报表未经审计。上市公司最近两年一期的财务状况如下：

1、资产结构及变动分析

项目-万元	2015/9/30	占比（%）	2014/12/31	占比（%）	2013/12/31	占比（%）
流动资产：						
货币资金	189,496.86	12.62	202,876.92	14.73	170,982.73	12.85
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	564.35	0.04	514.62	0.04	846.35	0.06
应收票据	-	-	60.00	-	-	-
应收账款	2,708.69	0.18	3,628.46	0.26	3,186.41	0.24
预付款项	8,893.02	0.59	6,637.37	0.48	47,943.41	3.60
其他应收款	30,085.48	2.00	34,023.35	2.47	22,425.57	1.68
存货	987,821.57	65.79	858,262.70	62.31	842,759.15	63.32
其他流动资产	44,969.59	2.99	31,650.41	2.30	37,966.27	2.85
流动资产合计	**1,264,539.56**	**84.21**	**1,137,653.83**	**82.60**	**1,126,109.88**	**84.61**

非流动资产：						
可供出售金融资产	1,835.00	0.12	1,835.00	0.13	1,835.00	0.14
长期股权投资	1,067.92	0.07	1,276.12	0.09	1,306.96	0.10
投资性房地产	105,024.24	6.99	107,579.72	7.81	87,398.97	6.57
固定资产	52,622.63	3.50	54,778.97	3.98	57,478.46	4.32
在建工程	43,447.34	2.89	35,717.25	2.59	22,364.29	1.68
无形资产	10,883.04	0.72	11,210.79	0.81	11,627.69	0.87
长期待摊费用	264.81	0.02	494.99	0.04	149.54	0.01
递延所得税资产	21,167.21	1.41	26,456.19	1.92	22,632.19	1.70
其他非流动资产	735.20	0.05	381.22	0.03	109.11	0.01
非流动资产合计	**237,047.40**	**15.79**	**239,730.26**	**17.40**	**204,902.21**	**15.39**
资产总计	**1,501,586.96**	**100.00**	**1,377,384.09**	**100.00**	**1,331,012.09**	**100.00**

（1）资产规模及结构变动分析

报告期内，公司的资产规模总体呈上升趋势，由 2013 年末的 1,331,012.09 万元上升到 2014 年末的 1,377,384.09 万元。2015 年三季度末公司的资产规模继续增加，达到 1,501,586.96 万元。

报告期内，公司的资产结构保持基本稳定，公司的资产以流动资产为主。2013 年末和 2014 年末，公司流动资产金额分别为 1,126,109.88 万元和 1,137,653.83 万元，占总资产的比重分别为 84.61%和 82.6%，2014 年流动资产占比有所下降，公司资产规模的扩大主要反映在 2014 年非流动资产的增加。2015 年三季度末公司的流动资产金额为 1,264,539.56 万元，占总资产的比重为 84.21%，较 2014 年末略有上升。

公司的流动资产主要构成为货币资金、存货、预付款项、其他应收款，合计占流动资产比例 2013 年为 96.27%，2014 年为 96.85%，2015 年三季度末为 96.18%。

公司的非流动资产主要构成为投资性房地产、固定资产、无形资产、在建工程、递延所得税资产，合计占非流动资产比例 2013 年为 98.34%，2014 年为 98.34%，2015 年三季度末为 98.35%。

（2）资产变动分析

公司资产规模的扩大主要系货币资金、存货、投资性房地产、在建工程的扩大所致。公司货币资金 2014 年末较 2013 年末增加 31,894.19 万元，增长率为

18.65%，主要是公司 2014 年发行了公司债券及销售资金回笼所致；公司存货 2014 年末较 2013 年末增加 15,503.55 万元，增长率为 1.84%，主要是公司 2014 年房地产开发成本增加及本年新增完工开发产品所致；公司投资性房地产 2014 年末较 2013 年末增加 20,180.76 万元，增长率为 23.09%，主要是公司 2014 年由完工存货转入本项目所致；公司在建工程 2014 年末较 2013 年末增加 13,352.95 万元，增长率为 59.71%，主要是公司温泉中心酒店工程项目增加投资所致。

2015 年三季度比 2014 年末公司资产规模的扩大，主要系存货、其他流动资产、预付款项、在建工程的增加所致。公司存货 2015 年三季度末较 2014 年末增加 129,558.87 万元，增长率为 15.10%，主要是公司房地产开发成本增加所致；公司其他流动资产 2015 年三季度末较 2014 年末增加 13,319.18 万元，增长率为 42.08%，主要是公司预售楼盘产生的预缴税金增加所致；公司预付款项 2015 年三季度末较 2014 年末增加 2,255.65 万元，增长率为 33.98%，主要是公司预付工程款增加所致；公司在建工程 2015 年三季度末较 2014 年末增加 7,730.09 万元，增长率为 21.64%，主要是公司工程项目增加投资所致。

2、负债结构及变动分析

项目-万元	2015/9/30	占比（%）	2014/12/31	占比（%）	2013/12/31	占比（%）
流动负债：						
短期借款	76,100.00	6.02	64,918.12	5.68	12,000.00	1.08
应付票据	30,321.00	2.40	37,844.37	3.31	8,277.36	0.74
应付账款	239,124.47	18.93	231,215.15	20.22	198,401.97	17.83
预收款项	386,244.77	30.57	324,218.50	28.35	461,761.36	41.51
应付职工薪酬	1,541.63	0.12	3,862.23	0.34	4,053.42	0.36
应交税费	22,054.86	1.75	26,982.16	2.36	43,818.36	3.94
应付利息	5,540.75	0.44	752.35	0.07	41.26	-
应付股利	6,476.27	0.51	-	-	2,350.00	0.21
其他应付款	34,617.46	2.74	43,400.20	3.79	35,995.32	3.24
一年内到期的非流动负债	125,637.81	9.95	99,671.88	8.71	98,692.34	8.87
其他流动负债	66,584.76	5.27	55,214.51	4.83	48,039.69	4.32
流动负债合计	**994,243.76**	**78.70**	**888,079.47**	**77.65**	**913,431.08**	**82.11**

非流动负债：						
长期借款	198,046.58	15.68	184,780.53	16.16	196,902.07	17.70
应付债券	69,060.00	5.47	68,922.68	6.03	-	-
递延收益	1,855.12	0.15	1,898.42	0.17	2,084.28	0.19
递延所得税负债	70.27	0.01	70.27	0.01	70.27	0.01
非流动负债合计	**269,031.98**	**21.30**	**255,671.90**	**22.35**	**199,056.62**	**17.89**
负债合计	**1,263,275.74**	**100.00**	**1,143,751.37**	**100.00**	**1,112,487.70**	**100.00**

（1）负债规模及结构分析

报告期内，公司的负债规模总体呈上升趋势，负债规模从 2013 年末的 1,112,487.70 万元上升到 2014 年末的 1,143,751.37 万元。2015 年三季度末公司的负债规模继续增加，达到 1,263,275.74 万元。

报告期内，公司负债结构保持基本稳定：2013 年末、2014 年末及 2015 年三季度末，流动负债占总负责比例分别为 82.11%、77.65%、78.70%，非流动负债占总负责比例分别为 17.89%、22.35%、21.30%。

公司的流动负债主要构成为短期借款、应付账款、预收款项、一年内到期的非流动负债，合计占流动负债比例 2013 年为 84.39%，2014 年为 81.08 %，2015 年三季度末为 83.19%。

公司的非流动负债主要为长期借款和应付债券，合计占非流动负债比例 2013 年为 98.92%，2014 年为 99.23 %，2015 年三季度末为 99.28%。

（2）负债变动分析

2014 年末较 2013 年末公司负债规模的扩大主要系短期借款、应付票据、应付账款、应付债券的扩大所致。公司短期借款 2014 年末较 2013 年末增加 52,918.12 万元，增长率为 440.98%，主要是公司根据经营需要本年增加了保证、抵押和质押等借款；公司应付票据 2014 年末较 2013 年末增加 29,567.01 万元，增长率为 357.20%，主要是公司使用商业承兑汇票结算比例增加；公司应付账款 2014 年末较 2013 年末增加 32,813.18 万元，增长率为 16.54%，主要是由于公司工程的增加导致应付建筑工程款等增加；公司应付债券 2014 年新增 68,922.68 万元，主要是公司于 2014 年 12 月 10 日按面值发行了 7 亿元的公司债券所致。

2015 年三季度比 2014 年末公司负债规模的扩大主要系短期借款、预收账款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债、长期借款的增加所致。公司短期借款 2015 年三季度末较 2014 年末增加 11,181.88 万元，增长率为 17.22%，主要是公司根据经营需要本年增加了保证、抵押和质押等借款；公司预收账款 2015 年三季度末较 2014 年末增加 62,026.27 万元，增长率为 19.13%，主要是由于本期子公司长沙香江商贸物流城开发有限公司高岭国际商贸城项目预收款增加所致；公司一年内到期的非流动负债 2015 年三季度末较 2014 年末增加 25,965.93 万元，增长率为 26.05%，主要是由于本期 1 年内到期的长期借款增加所致；公司其他流动负债 2015 年三季度末较 2014 年末增加 11,370.25 万元，增长率为 20.59%，主要是由于本期计提土地增值税增加；公司长期借款 2015 年三季度末较 2014 年末增加 13,266.05 万元，增长率为 7.18%，主要是公司根据经营需要从金融机构借入长期借款。

3、偿债能力分析

公司最近两年一期的偿债能力指标如下：

项目	2015/9/30	2014/12/31	2013/12/31
流动比率	1.27	1.28	1.23
速动比率	0.28	0.31	0.31
资产负债率（合并）	84.13%	83.04%	83.58%

2013 年末、2014 年末、2015 年三季度末公司流动比率分别为 1.23、1.28、1.27；速动比率分别为 0.31、0.31/0.28；公司资产负债率分别为 83.58%、83.04%、84.13%。公司负债总体水平较高，但与公司开发项目的推进相匹配；2014 年末由于发行公司债券，相比 2013 年末流动比率有所提高，但速动比率维持不变，资产负债率有所降低，公司的偿债能力有所提高；2015 年三季度末由于公司货币资金较 2014 年末减少导致速动比率有所下降，2015 年三季度末由于公司短期借款增加导致资产负债率略有上升。

（二）本次交易前，上市公司经营成果分析

1、公司最近两年一期利润表主要项目

项目-万元	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
营业收入	235,021.44	440,740.85	291,974.48
营业成本	129,786.25	282,706.10	142,278.17
销售费用	14,882.16	20,220.62	18,636.54
管理费用	16,828.06	24,553.56	24,209.71
财务费用	10,819.66	12,993.82	9,350.74
营业利润	34,187.35	44,340.32	57,140.80
利润总额	35,498.51	42,158.72	56,740.71
净利润	16,278.22	24,760.97	37,366.94
归属于母公司股东的净利润	20,396.75	25,618.33	19,243.32
基本每股收益	0.27	0.33	0.25

受经济发展放缓和公司 2014 年确认收入的结算楼盘为毛利率较低的楼盘双重影响，公司 2014 年度利润较 2013 年度有所降低；2015 年 1-9 月由于结算楼盘主要为前期土地成本较低的项目，导致毛利率略有回升，但由于受宏观经济下滑的影响，2015 年 1-9 月营业收入及净利润较上年同期均有所下降。

2、收入构成分析

合并-万元	2015 年 1-9 月	占比（%）	2014 年度	占比（%）	2013 年度	占比（%）
商品房、商铺及卖场销售	198,423.64	84.43	264,358.82	59.98	247,745.77	84.85
商贸物流经营	7,749.20	3.3	13,234.39	3	11,875.74	4.07
土地一级开发、工程和装饰	2,210.63	0.94	-	-	686.34	0.24
物业管理及其他	26,619.39	11.33	24,589.30	5.58	22,365.10	7.66
商贸物流基地商业物业销售	18.57	0.01	138,558.34	31.44	9,301.52	3.19
合计	**235,021.44**	**100.00**	**440,740.85**	**100.00**	**291,974.48**	**100.00**

报告期内，公司营业收入主要为商品房、商铺及卖场（主要指住宅小区内的商铺及卖场）等房地产销售收入。根据公司战略发展规划，公司将逐步减少住宅地产市场投资，并向商贸物流开发和运营整体转型。在 2014 年度的收入结构中，商贸物流基地商业物业销售占比上升，商品房、商铺及卖场销售的占比下降。随着公司现有商贸地产项目逐步开发，商贸物流基地商业物业销售占比将逐步上升。

2015 年前三季度，商贸物流基地商业物业销售占比下降的主要原因是预售款项尚未满足确认收入的条件。

3、盈利能力分析

项目-万元	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
营业收入	235,021.44	440,740.85	291,974.48
营业成本	129,786.25	282,706.10	142,278.17
毛利润	105,235.19	158,034.75	149,696.31
净利润	16,278.22	24,760.97	37,366.94
销售毛利率	44.78%	35.86%	51.27%
销售净利率	6.93%	5.62%	12.80%
销售费用占收入比	6.33%	4.59%	6.38%
管理费用占收入比	7.16%	5.57%	8.29%
财务费用占收入比	4.60%	2.95%	3.20%
基本每股收益	0.27	0.33	0.25

2014 年度较 2013 年度营业收入增长 50.95%，主要是由于 2014 年商品房结转面积增加所致，由于 2014 年确认收入的结算楼盘为毛利率较低的楼盘，因此，公司 2014 年销售的毛利率较低，但基本维持在 35%以上，2015 年 1-9 月毛利率略有回升。2014 年，公司受宏观经济下滑的影响，公司期间费用占营业收入的比重也相应降低，2015 年 1-9 月期间费用占比较 2014 年度略有上升，与 2013 年度基本持平。

二、本次交易拟购买资产行业特点和经营情况讨论与分析

公司本次发行股份及支付现金购买资产的标的资产为相关关联方持有的物业资产。其主营业务均为自有物业的租赁与管理，主要的收入来源为租金收入。

根据上市公司行业分类大类，标的资产属于证监会《上市公司行业分类指引》（2012 年修订）“租赁与商务服务业”（L）中的“商务服务业”（L72）。本次交易完成后，本公司将利用标的公司的优质物业资产开展家居商贸流通等业务，以扩大公司以自有物业经营招商业务的营业面积、提高公司的抗风险能力，丰富公司的业态。因此，根据标的资产的目标用途，以下分析从家居商贸流通业的角度进行。

（一）行业主管部门、监管体制、主要法律法规及政策

1、行业主管部门、监管体制

标的资产所处行业属于完全竞争行业，采用市场化方式运作。行业主要管理部门为商务部以及地方各级商务主管部门。商务部以及地方各级商务主管部门主要职能是拟订国内外贸易和国际经济合作的发展战略、政策；负责推进流通产业结构调整，指导流通企业改革、商贸服务业和社区商业发展，提出促进商贸中小企业发展的政策建议，推动流通标准化和连锁经营、商业特许经营、物流配送、电子商务等现代流通方式的发展；拟订国内贸易发展规划，促进城乡市场发展，研究提出引导国内外资金投向市场体系建设的政策，指导大宗产品批发市场规划和城市商业网点规划、商业体系建设工作，推进农村市场体系建设，组织实施农村现代流通网络工程等。

全国工商联家具装饰业商会、中国家具协会、广东省家具商会、广东省家居业联合会等是家居商贸流通行业的自律组织，致力于维护会员企业的合法权益、维护行业形象和行业利益；积极推动立法、代表行业和企业向有关部门提出立法建议；积极开展多种形式的信息服务、技术服务和商会服务等。

2、行业法律法规和政策

标的资产所属行业发展主要相关政策如下：

序号	政策名称	发文单位	发布时间
1	《2015 年政府工作报告》	国务院	2015 年 3 月
2	《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》	中共中央	2014 年 3 月
3	《关于印发全国物流园区发展规划的通知》（发改经贸[2013]1949 号）	国家发改委等	2013 年 9 月
4	《关于加快发展生活性服务业促进消费结构升级的指导意见》（国办发[2015]85 号）	国务院办公厅	2015 年 11 月
5	《服务业发展“十二五”规划》	国务院	2012 年 12 月
6	《国务院关于深化流通体制改革加快流通产业发展的意见》（国发〔2012〕39 号）	国务院	2012 年 8 月
7	《国民经济和社会发展十二五规划纲要》	十一届人大	2011 年 3 月
8	《广东省国民经济和社会发展“十二五”规划纲要》	广东省十一届	2011 年 1 月

		人大	

（1）《2015 年政府工作报告》提出：服务业就业容量大，发展前景广，要深化服务业改革开放，落实财税、土地、价格等支持政策以及带薪休假等制度，大力发展旅游、健康、养老、创意设计等生活和生产服务业。同时提出，推进新型城镇化取得新突破。城镇化是解决城乡差距的根本途径，也是最大的内需所在。要坚持以人为核心，以解决三个 1 亿人问题为着力点，发挥好城镇化对现代化的支撑作用。

（2）《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》提出：要支持非公有制经济健康发展。非公有制经济在支撑增长、促进创新、扩大就业、增加税收等方面具有重要作用。坚持权利平等、机会平等、规则平等，废除对非公有制经济各种形式的不合理规定，消除各种隐性壁垒，制定非公有制企业进入特许经营领域具体办法。

（3）《关于印发全国物流园区发展规划的通知》提出：推动物流园区资源整合。打破地区和行业界限，充分整合现有物流园区及物流基础设施，提高设施、土地等资源利用效率，要布局新建规模适当、功能完善的物流园区，充分发挥园区的集聚效应和辐射带动作用，服务当地经济发展和产业转型升级。

（4）《关于加快发展生活性服务业促进消费结构升级的指导意见》指出：要围绕人民群众对生活性服务的普遍关注和迫切期待，着力解决供给、需求、质量方面存在的突出矛盾和问题，推动生活性服务业便利化、精细化、品质化发展。要重点发展贴近服务人民群众生活、需求潜力大、带动作用强的生活性服务领域，推动生活消费方式由生存型、传统型、物质型向发展型、现代型、服务型转变，促进和带动其他生活性服务业领域发展。要推动房地产中介、房屋租赁经营、物业管理等生活性服务规范化、标准化发展。鼓励在乡村建立综合性服务网点，提高农村居民生活便利化水平。

（5）《服务业发展“十二五”规划》提出：鼓励商务服务业专业化、规模化、网络化发展，加大品牌培育力度，积极开拓国内外市场。加快发展融资租赁、经营性租赁，推动拍卖、典当服务业发展，促进信用服务业发展，培育一批著名商务服务企业和机构。“十二五”时期，商务服务业发展水平明显提升，竞争力明显增

强，结构明显优化，国内外市场份额明显提高，市场秩序、诚信体系、标准体系和法律法规进一步完善。

（6）《国务院关于深化流通体制改革加快流通产业发展的意见》提出：要积极培育大型流通企业，支持有实力的流通企业跨行业、跨地区兼并重组的任务。并就拓宽流通企业融资渠道，支持符合条件的大型流通企业上市融资、设立财务公司及发行公司（企业）债券和中期票据等债务融资工具方面提出了支持政策。

（7）《国民经济和社会发展十二五规划纲要》专列一节提出：要优化发展商贸服务业。优化城市综合超市、购物中心、批发市场等商业网点结构和布局，支持便利店、中小超市、社区菜店等社区商业发展。鼓励和支持连锁经营、物流配送、电子商务等现代流通方式向农村延伸，完善农村服务网点，支持大型超市与农村合作组织对接，改造升级农产品批发市场和农贸市场。引导住宿和餐饮业健康规范发展。支持发展具有国际竞争力的大型商贸流通企业。

（8）《广东省国民经济和社会发展“十二五”规划纲要》提出：推进现代服务业大发展，构建高效生产服务体系和优质生活服务体系。加快采用信息技术和现代经营模式，推动旅游、商贸、房地产、社区服务等与群众生活密切相关的生活服务业发展。加快建设旅游综合改革示范区，建成亚太地区有重要影响力的国际旅游目的地和旅客集散地。扩大数字终端设备等先进技术在商贸流通领域的应用，推广现代经营方式和新型业态，推动商业网点向镇村延伸，建立城乡双向流通和产销衔接机制。

上述行业政策法规对企业服务水平的提高、以及企业效益的增长皆有着积极的影响意义，促使公司在充分利用现有招商、渠道、品牌、管理等方面的优势的前提下，继续提高服务水平，夯实公司的核心竞争力，为维持公司在中国家居商贸流通行业的优势地位提供了政策支持。

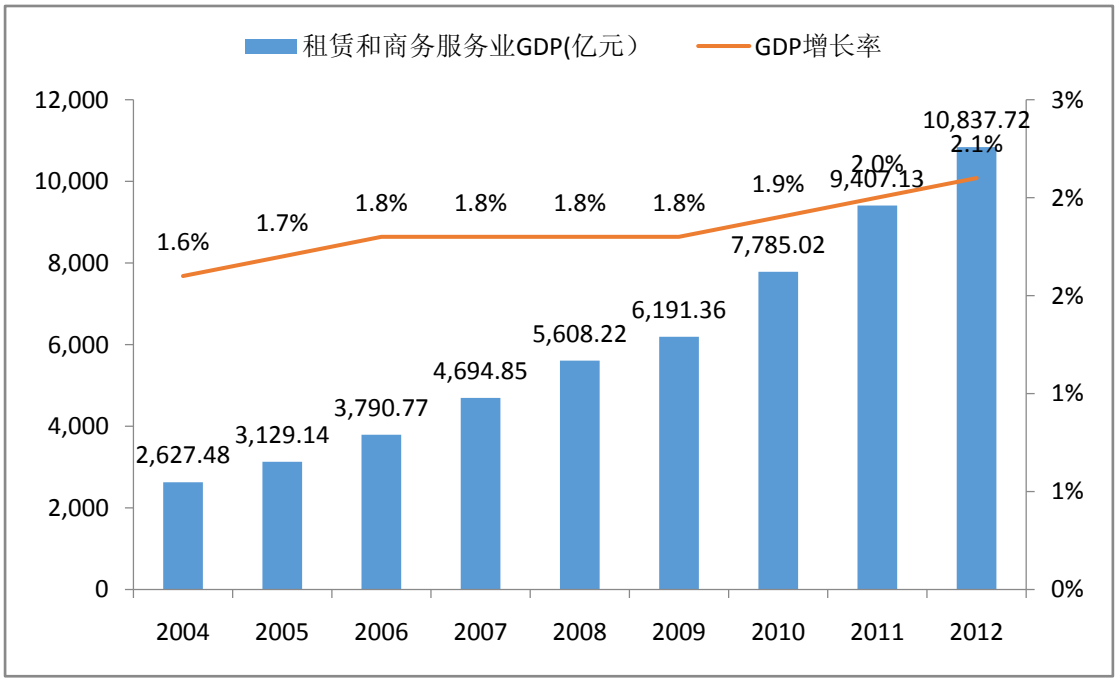
（二）行业背景及发展情况

家居产品是包括居家用品、装饰装潢等广泛涵义上的泛家居产品。从产品角度来看，家居行业一般包括家具、卫浴、厨房、建材、家纺、家居饰品等产业。从生产流通环节来看，家居行业可分为是家居生产行业、家居流通行业，家居装

饰装修行业。随着中国经济的持续高速增长，城市化进度不断提升，房地产业不断增长，中国家居行业得到了快速增长。资料统计，中国已经成为世界上最大的建材家居生产国和消费国。

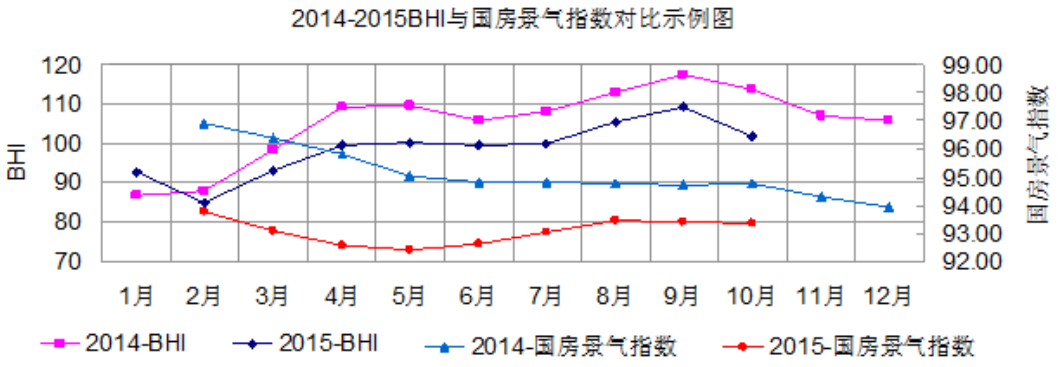
1、我国家居商贸流通行业发展概况及特点

家居商贸流通行业是整个大服务业中的一个重要环节，通过租赁、市场管理、企业管理等各种经营性事务活动为商业活动中的各种交易提供必要的服务。该行业具有增长较快、涉及面广、生产效率高等特点，通过不断地提高专业化的程度，降低交易费用，从而提高了生产效率。根据 WIND 的统计，近年来我国租赁与商务服务业的国内生产总值有较快的发展，从 2004 年的 2627.48 亿元，激增到 2012 年的 10837.72 亿元，且保持了较高的增长速度。



数据来源：WIND 资讯

根据中国建筑材料流通协会发布的中国家居建材消费景气指数（BHI），该指数反映了建材家居装饰装修材料的景气度及市场走向，同时与国家房地产开发景气指数对比如下图：



由上图可知，2014 年至 2015 年 1-10 月期间，除第一季度处于传统淡季 BHI 指数低于 100 外，其余大多数月份 BHI 指数均大于 100，第二季度至第四季度基本处于上升趋势，由此可知，家居建材市场消费需求旺盛。随着国家对房地产调控政策的逐步取消，以及房地产需求从生存性需求向改善性需求和舒适性需求的转变，加上中央财经领导小组组长习近平 2015 年 11 月 10 日主持召开中央财经领导小组第十一次会议指出“要化解房地产库存，促进房地产业持续发展。”根据政策动向，2016 年将住房消费预计将起底趋稳，与之相适应，家居建材的消费指数也将不断走强。

目前，我国家居商贸流通业的发展主要呈现以下特点：

（1）区域性差异

目前，全国各地的家居商贸流通业发展水平呈巨大差异，明显南部和东部地区的发展水平要远高于中、西部等地区。这不仅与各地区所处地理位置有着密切联系，也跟该地区所拥有的历史文化水平、风俗习惯、经济发展阶段、工业化、产业化、城市化的发展水平等因素密切相关。随着《服务业发展“十二五”规划》等政策法规的贯彻实施，以及“一带一路”计划的新兴计划的实施，中西部地区将成为未来家居商贸发展的第二战场，为推动我国家居商贸流通行业的稳步提高和可持续发展提供了巨大的机遇。

（2）行业集中度较低

目前我国家居流通行业的离散度极高，最大的家居流通企业红星美凯龙只占全国市场份额的 7%左右。这是因为我国家居市场广阔，仅地级市就有 340 个，各城市发展水平不一，消费习惯不一，区域性家居流通企业一般已经占据当地最好的商圈，培养了消费者忠诚度，全国性流通企业要想进入当地市场存在较大难

度。同时而我国的家居制造业极其分散，物流业不发达，这也不利于我国家居流通行业形成规模化，形成全国统一市场。

家居商贸流通行业属于完全竞争行业，采用市场化方式运作，行业内没有任何一家企业具备垄断市场的地位。在庞大的市场容量和销售规模面前，单个家居商贸流通企业的都显得渺小。目前，我国一线城市所拥有的家居商贸流通卖场数已趋于饱和；二线城市在未来将成为家居商贸流通卖场的最大增长点。随着市场竞争的加剧，一些小的没有规模优势的家居卖场将无法生存，呈现规模经济的势头。最终家居流通市场也会像其他零售业一样形成几大寡头垄断局面，但在短期来看，仍然是区域家居流通企业占主导地位。家居流通企业只有不断的进行行业经营模式以及经营管理方法的创新，才能不断扩大其市场份额，提高市场占有率。

（3）连锁经营模式的盛行

连锁经营模式自本世纪初就在全国各大中城市、沿海经济发达地区迅速蔓延开来，而家居商贸流通行业尤为突出，呈爆发式增长。根据中国建筑材料流通协会的数据显示，目前我国规模以上建材家居卖场超过 3,000 家，2015 年 1-10 月累计销售额约为 9022.6 亿元。此外，家居商贸流通行业的连锁经营模式也从最初的开店加盟、简单模仿，逐渐向适合新型消费群体习惯和生活方式的经营和服务模式升级，这对行业的持续稳定发展起到了一定的积极推动作用。

2、我国家居商贸流通行业发展趋势

（1）行业发展将迎来“新常态”

《2015 年政府工作报告》指出，要“支持居民自住和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展”。中央财经领导小组组长习近平 2015 年 11 月 10 日主持召开中央财经领导小组第十一次会议指出“要化解房地产库存，促进房地产业持续发展。”中央为房地产行业的发展定下基调，家居商贸流通业与房地产行业紧密相连，在房地产市场挤出投机性需求，自住性需求比重将进一步提升的新常态背景下，家居商贸流通行业的消费也将逐步提高。

（2）商贸商场将取代传统市场

随着人民生活水平的提高，消费者对购物环境、产品设计、质量、商家品牌和售后保障等方面的要求也越来越高，虽然目前传统的摊贩制家居商贸市场仍在家居商贸流通行业中占据较高的市场份额，但家居商贸商场在满足消费者综合需求方面更有优势。优秀的家居商贸商场在保证产品种类齐全、结构合理的情况下，还拥有舒适的购物环境并为消费者提供完善的售后服务，从而改变了消费者对家居商贸类商品的购物习惯。因此，家居商贸商场将在一段时间内逐步取代摊贩制家居建材市场。

（3）行业集中度将提高

目前我国家居流通行业分散。由于我国家居市场广阔，各城市发展水平不一，消费习惯不一，各地市场都不相同，有的甚至差异很大。同时我国的家居制造业极其分散，物流业不发达。这也不利于我国家居流通行业形成规模化。激烈的竞争自然会导致行业的洗牌。一些小的没有规模优势的慢慢无法生存，呈现规模经济的势头。最终家居流通市场也会像其他零售业一样形成几大寡头垄断局面。

整合不仅仅意味着企业数量减少，还包括流通行业以及产业链延伸纵向的整合。作为家居产品流通的中间枢纽，家居流通企业凭借其拥有的供应商资源优势，进入下游装饰装修领域，通过在卖场内设立家装服务中心为客户直接提供基于卖场内入驻品牌的装饰装修服务，或借助资本市场的力量，向上游延伸，与上游家居制造企业、房地产行业结成联盟，或者并购形成一体化企业。

（4）家居生产企业将探索 O2O 模式

从互联网颠覆各个行业的顺序来看，互联网和家居厂商的结合相对较晚。未来家居行业的 O2O 模式是将线下的商务机会与互联网相结合，让互联网成为线下交易的前台，以线上为交易完结，线下的物流服务、体验、交付，再回到线上点评、分享达成闭环。对于家居商贸流通企业来说，实体店是做电子商务绕不开的一道门槛。消费者需要通过实体店来建立品牌认知、品牌信任、完成产品体验以及产品服务，因此，未来的家居流通企业将在其实体店的基础上将线下与线上紧密集合，以期获得更多的市场机会。

（5）竞争由同质化走向差异化

目前，家居流通行业受制于上游的产业链供应和自身发展的不足，存在着明显的产品、渠道以及市场同质化。具体表现在：商品的同质化：经营的商家品牌几乎大同小异，论是家具还是建材等细分产品；市场同质化：结构布局“大而空”，几乎都是定位于中高端客户，同时，为了加强集客，卖场尽力扩大营业面积，并不断引进国际大型品牌商，以提升产品档次，满足高端客户需求；营销方式的同质化：常规日期产品大打折扣，节假日的活动促销更是难免，一进卖场，热卖、抵价、特卖等字眼瞬间便充满了消费者的眼球，然而，让消费者为难的是，不同品牌的同类产品已经难以甄选。

从下游消费者特征看，20 世纪 80、90 年代出生的人进入成家立业期，逐渐融入社会，并开始成为社会的中坚力量，同时也成为消费市场的主流人群。他们的需求更富有个性，在做出选择时，从单纯的功能消费转换为风格化消费，渴望能传递其个性与态度，对品牌的要求更高，因此，未来家居流通行业无论是从装饰设计还是其销售的产品种类都要考虑消费群体的个性化需求。

面对产品、渠道以及市场同质化严重的局面，以及消费者需求的日益多样化，采取市场差异化战略已经迫在眉睫。卖场如果只走“大路货”路线，不在模式上发挥各自特色，难免被卷入恶性竞争，覆盖范围局限于本地区，难以拉动人流，而价格战就会沦为商家最大的武器。由此可见，差异化的模式竞争在未来的家居卖场 PK 中，将成为一大发力点。

在这种情况下，家居行业亟须升级产业模式，家居卖场需要尝试新的经营方法与竞争策略来抢占或坚守份额，适应主要客户群体消费习惯的变化、更挑剔的眼光，已是不争的事实。

3、进入该行业的主要壁垒

①品牌壁垒

品牌是家居流通企业综合竞争实力的体现，成熟的品牌需要较长时间的推广和积累。具有较高品牌知名度的家居卖场通常在商品品质、客户服务、购物体验和售后服务等方面优于一般同行，有助于吸引潜在消费者，有助于家居厂商和经销商扩大市场占有率、提高消费者的偏好程度，品牌知名度是维持稳定的消费群

体和厂商、经销商的重要保证。新进入者树立品牌和用户、商户口碑不仅需要长期的时间积累，也需要投入大量的人力和资金。此外，要使消费者由既定品牌卖场转向新品牌卖场，需要改变消费者心理上的认知；对商户而言则需要承担一定的转换成本。因此，新进入者面临品牌壁垒。

②运营能力壁垒

家居商贸流通企业涉及面广、系统复杂、经营运作模式较多，尤其在商场物流管理、信息系统管理、招商规划、营销策略、品牌组合和财务管理等方面对于企业的经营管理能力要求较高。对于新进入者来说，很难在短时间内顺畅的组织和实施高效率的经营和管理。

③人才壁垒

家居商贸流通企业对从业人员素质的要求较高，从业者不仅需要具有丰富的从业经验、良好的敬业精神和服务意识，更需要具有一定的经营管理知识、现代营销知识、物流信息管理知识以及产品技术等。由于我国家居商贸流通行业发展迅速，对高端人才的需要越来越多，而目前高级家居商贸领域的专业人才数量还很少，而人才培养是一个长期的过程，所以人才壁垒是目前制约行业新进入者的一个关键因素。

④区位壁垒

对于家居商贸流通企业，由于经营场所需要较大的面积和便利的交通条件，而市场中此类经营场所数量相对有限，特别是在核心地段的大面积卖场更是稀缺资源。所以早进入的企业就占据了巨大的物业区位优势和成本优势，新加入的企业由于没有区位优势，或者企业需要付出更多的资金来获取有利的位置，从而对企业的经营造成了影响。

⑤资金壁垒

对于家居商贸流通行业，企业前期需要投入一大笔资金，用于购买土地、开发建设、支付租金和保证金、装饰设计、员工培训、宣传推广、招商运营、后续管理等，此外，企业还需要建设完善的连锁网络，从而提高企业的地位和声望，

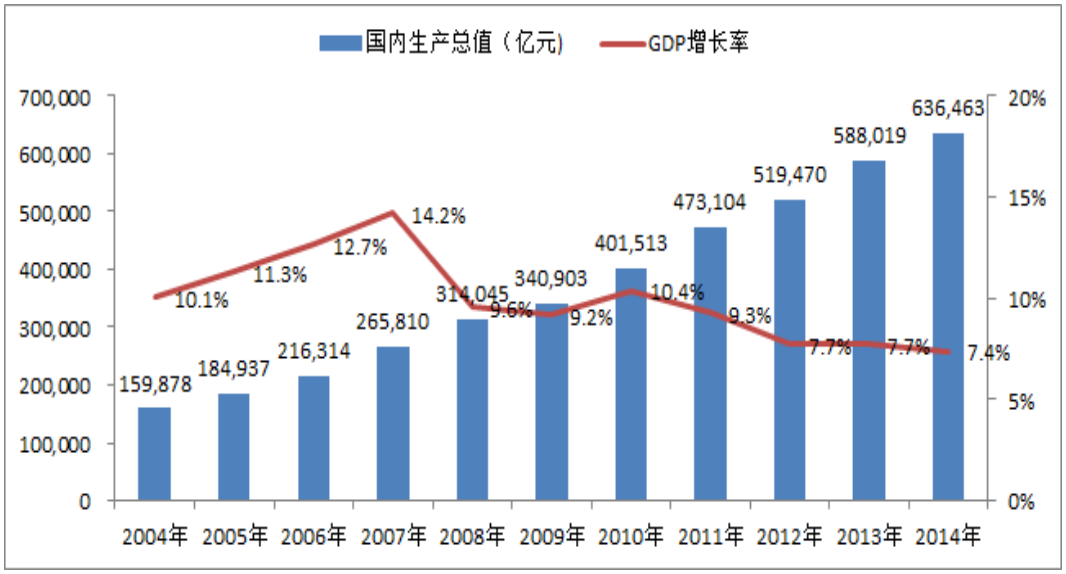
来获取更多的客户。因此，企业的快速发展需要充足的资金投入，资金壁垒也是新企业面临的一大问题。

4、影响行业发展的有利因素和不利因素

（1）有利因素

①国民经济快速发展

家居商贸类商品的消费与国民经济的发展水平息息相关，我国宏观经济的快速发展为家居商贸类商品的消费提供了坚实的基础。根据国家统计局的资料显示，我国的国内生产总值从 2004 年的 159,878 亿元，增长至 2014 年的 636,463 亿元，国民经济保持平稳快速发展的态势。具体见下图：



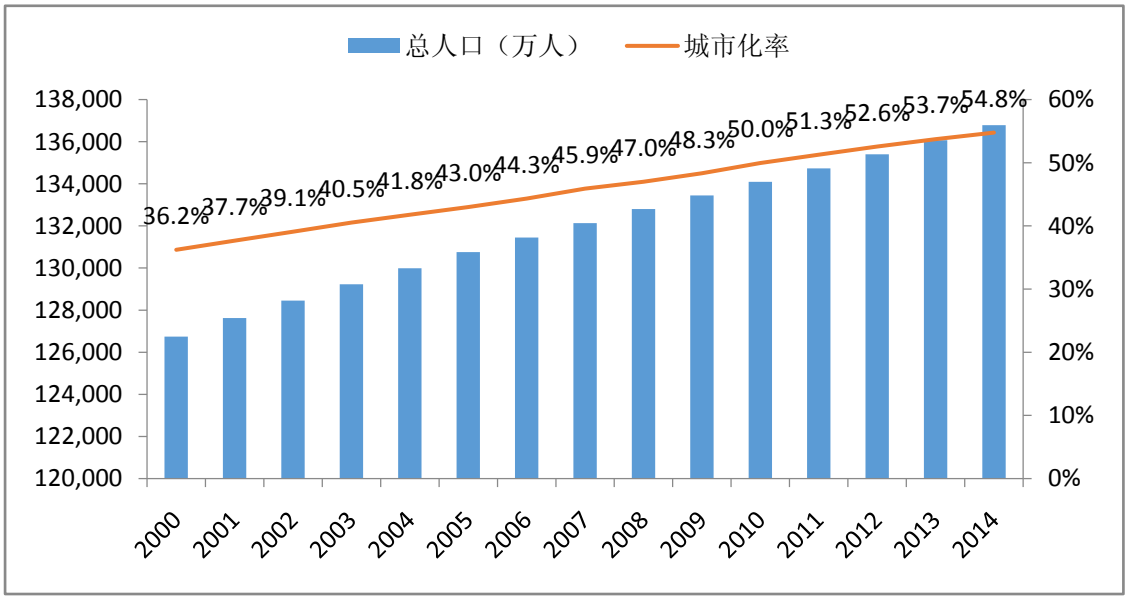
数据来源：WIND 资讯

我国国民经济呈现持续健康发展的良好趋势，国民经济收入的高速增长，必将带动了我国家居商贸类商品消费的逐步提高。

②城镇化进程的加快

随着经济的高速发展，我国城市化进程不断加快，城市化率持续提高。根据 WIND 资讯数据显示，2000 年我国的城市化率为 36.2%，到 2014 年全国城市化率已达到 54.8%。与发达工业国家 80%的城市化率相比，我国的城市化率仍有大幅度的提升空间。根据中国发展研究基金会发布的《中国发展报告 2010》

中指出，未来 20 年，中国将以每年 2,000 万人的速度，实现农民向市民的转化。

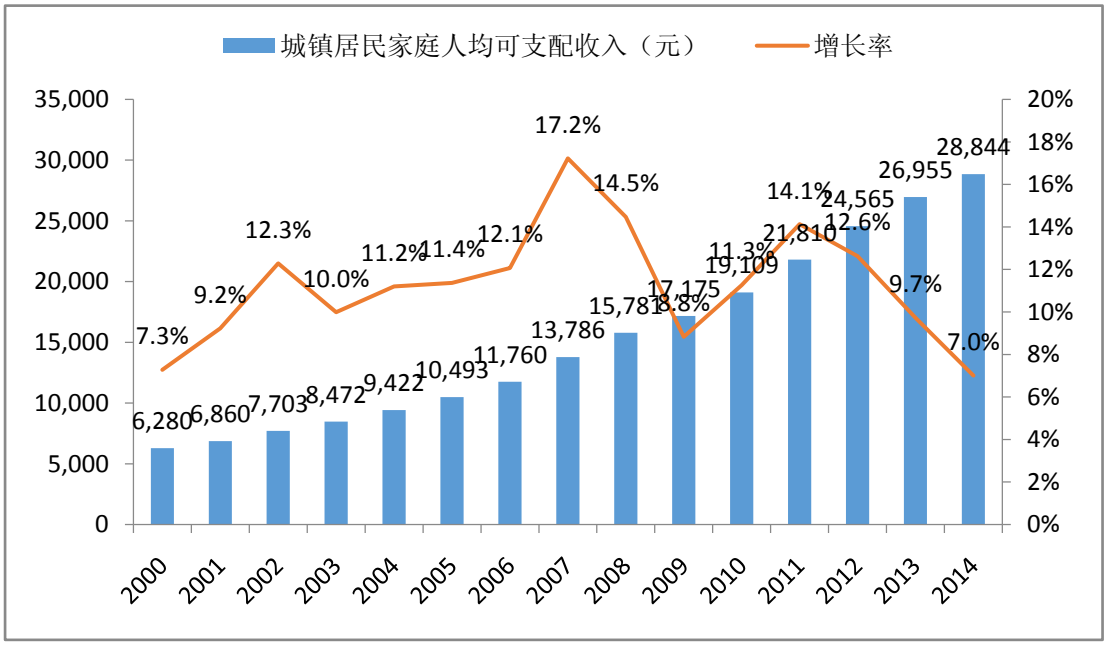


数据来源：WIND 资讯

城镇人口在未来的快速增长将会产生对家居商贸类商品的刚性需求，进而推动整个行业的发展。

③城镇居民可支配收入的快速增长

近年来，我国居民收入水平的不断提高，2014 年全国城镇居民人均可支配收入达到 28,844 元，比上年同期增长 7%。

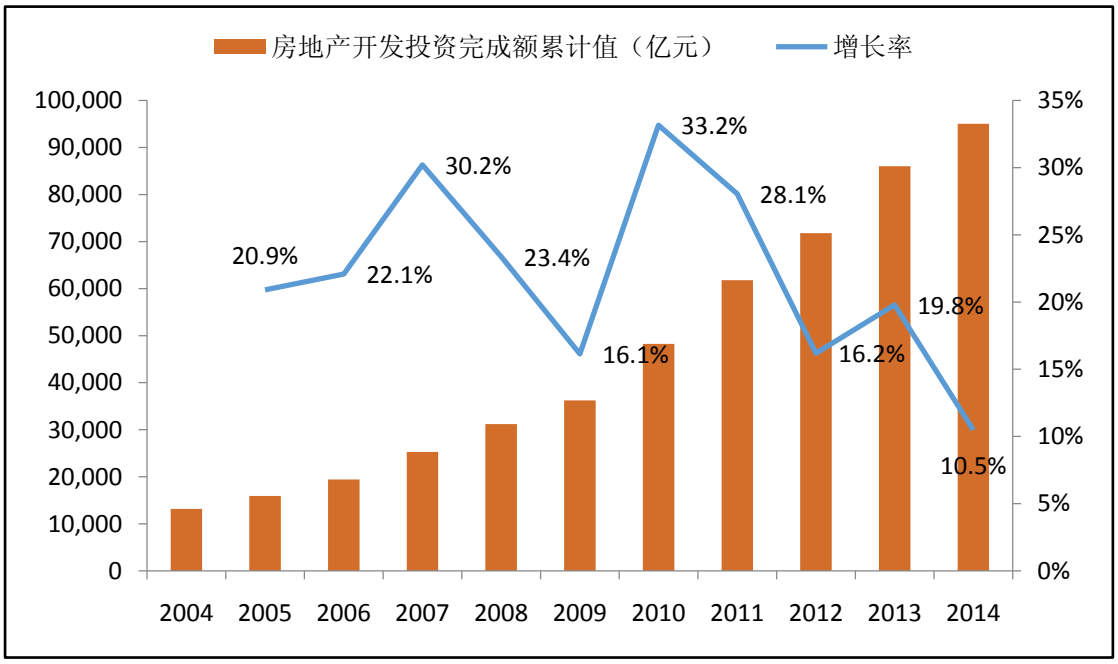


数据来源：WIND 资讯

居民可支配收入的增长和消费结构的升级，影响我国家居消费者购物行为的因素从过去单纯的价格因素逐渐发展到对品牌、质量、信誉、服务、购物环境以及节能环保等综合因素的考虑。且由于之前房屋装修及家具的质量较差，很多消费者还存在房屋二次装修、家具翻新的需求。家居消费者需求的多样化促进了家居商贸流通企业的差异化经营战略和经营模式的不断创新。

④国家产业政策的支持

近年来，房地产开发投资额有较快的发展，从 2004 年的 13,158.25 亿元到 2014 年的 95,035.61 亿元，年均复合增长率为 21.86%。具体情况如下图：



数据来源：WIND 资讯

2015 年《政府工作报告》中明确提出要“稳定住房消费；坚持分类指导，因地施策，落实地方政府主体责任，支持居民自住和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。”我国房地产市场的消费主要由自住性需求及投资性需求两部分组成，房价适当波动是在挤出投机性需求，相应自住性需求比重将进一步提升，自住性需求的上升将拉动家居类产品的消费需求，这将为家居商贸流通行业带来广阔的市场空间。

⑤保障性住房的快速发展

2015 年《政府工作报告》中明确提出“住房保障逐步实行实物保障与货币补贴并举，把一些存量房转为公租房和安置房。”据统计，2011 年至 2014 年，全国累计开工建设各类保障性住房和棚户区安置住房超过 3200 万套，基本建成 2000 多万套，政府将加大力度和监督管理体制来完善廉租和公祖房市场。因此，未来几年，我国保障性住宅领域对家居商贸类商品的需求将达到空前的投资规模，这将推动家居商贸流通市场的持续增长。

（2）不利因素

①家居商贸卖场缺乏统一的行业标准

“标准化”是行业发展到一定阶段的产物，是维持和协调市场有序竞争的工具。家居商贸流通行业在我国发展的十余年时间里，各种类农贸市场的发展遍地开花，随着消费者消费理念的不断更新，对购物环境等要求不断提高，相应的迫使家居商贸流通行业为满足消费者要求而逐步推行基本的行业标准，但这个过程需要时间和经验的积累。

②缺乏地产物业的支撑

家居商贸流通很大程度上依托于上游商业地产的开发，拥有自有物业进行家居商贸流通等招商业务将可以获得更高的收益，而目前行业中家居商贸流通企业拥有自有物业的并不多见。因此，大多企业没法依托地产为后盾树立较强的影响力，使得在行业的激烈竞争中处于劣势。

③行业竞争较为激烈

目前，家居商贸流通企业正处于产品价格、产品质量、服务水平等各方面因素的激烈竞争当中，加上该行业相对可观的投资回报，不断的吸引着新的商家进入该市场，从而致使行业的利润分割受到影响，可能导致投资回报的下降。

④经营成本的不断上涨

随着经济的发展，我国一线、二线城市的物价水平、房价及物业租金水平、劳动力价格等持续上涨，以租赁物业为主进行扩张的家居商贸流通企业面临着较大的各种生产要素价格上涨压力；以自有物业进行扩张的企业则需付出更高的成

本获取物业。租金上涨和物业成本增加的压力最终传导至入驻商户，加大了商户的经营成本，影响行业发展。

5、行业周期性、区域性和季节性特征

周期性方面，宏观经济形势和消费者期望等因素影响着行业发展，通常而言，家居的销量对于行业整体经营状况影响巨大。近年来，我国家居产品市场的销量快速增长，行业也处于快速发展阶段，行业的周期性特征并不明显。

区域性方面，家居商贸流通行业具有区域性特征，这是因为我国各区域的经济水平不同，一线城市经济发展最快，居民收入水平较高，消费能力强，因此家居建材流通企业较多，以北上广深等城市最为密集。香江商业目前也主要在南部、东部等经济发展水平较高的地区，未来将积极向华中发展。

季节性方面，家居商贸流通行业通常具有季节性特征。根据 BHI 统计分析，通常第一季度处于传统淡季，BHI 指数低于 100，第二季度至第四季度基本处于上升趋势。

6、行业利润水平的变动趋势及变动原因

2015 年的政府工作报告确定了中国经济社会发展的主要预期目标，其中国内生产总值增长 7%左右，并强调这样的 GDP 增长预期目标的安排“考虑到了各方面的需求和可能”。7%左右的预期目标顺应中国经济新常态下 GDP 增长的新内涵和新趋势。

在我国宏观经济增速放缓及经济发展进入“新常态”的时代背景下，我国家居商贸流通行业的利润水平总体可能呈下降趋势，特别是不具备核心竞争力的小型企业，其受到的市场冲击较大；而行业龙头企业及一些具有核心竞争力的大、中型企业，其受到的影响则相对较小。

（三）行业竞争格局和市场化程度

1、行业竞争格局

（1）行业排名

目前，我国家居商贸流通行业已形成了市场化的竞争格局，行业内企业面向市场自主经营，市场化程度高。一线大城市的家居商贸流通市场趋于饱和，二线城市发展迅速，三级市场有待开发。二线城市未来几年将成为家居商贸流通市场的最大增长点；三级以下城市市场范围最广，但目前由于人均收入较低，家居商贸观念比较落后，需要一个较长的市场培育期，长期看，三级以下城市家居商贸流通市场规模或将超过一级和二线城市。

根据前瞻产业研究院《2015-2020 年中国家居建材流通行业市场前瞻与投资战略规划分析报告》统计数据显示，2014 年中国十大家居建材流通公司排行榜如下：

序号	公司名称
1	红星美凯龙家居集团股份有限公司
2	北京居然之家投资控股集团有限公司
3	上海月星控股集团有限公司
4	吉盛伟邦家具集团
5	武汉欧亚达家居集团有限公司
6	**金海马集团**
7	北京东方家园家居广场市场有限公司
8	深圳市乐安居投资集团有限公司
9	好美家装潢建材有限公司
10	金盛置业投资集团有限公司

注：业务整合前，家居商贸业务统一以深圳金海马的名义对外参评。按照该排名，香江家居在处于行业第六位。

（2）品牌影响力

香江家居是国内家居商贸流通行业排名前十的企业，商场规模、市场占有率、品牌影响力等各项指标均处于行业靠前地位。根据工信部下属中国品牌研究中心发布的中国品牌力指数（China Brand Power Index，简称：C-BPI）显示，

2012-2015 年香江家居连续四年居于“大型家居卖场行业上榜品牌”前十名，其中 2015 年居于第五名。

2015 排名	品牌	C-BPI	Awareness Power	Loyalty Power	第一提及 (%)	未提示 (%)	有提示 (%)	品牌形象 (%)	购买可能性 (%)	偏好(满意) (%)
第 1 名	百安居	433.1	271.2	161.9	22.4	52.8	76	53.2	53.9	54.8
第 2 名	宜家 IKEA	416.4	269.7	146.6	26	48.4	68.7	48.4	48.5	49.8
第 3 名	红星美凯龙	414.1	262.6	151.5	19.7	53	77.6	50.7	50.9	49.8
第 4 名	居然之家	325.3	168	157.3	9.9	35.2	58.1	52.5	53.1	51.4
第 5 名	**金海马**	**274.2**	**124.2**	**150.1**	**7.4**	**21.6**	**51.3**	**51.7**	**49.4**	**49.3**
第 6 名	东方家园	237.8	69.3	168.5	2.3	12.6	35	56.1	56.5	55.9
第 7 名	好美家	203.5	57.1	146.4	2.3	7.7	32.6	47	50.4	48.6

注 1：各行业 C-BPI 上榜品牌是指“未提示提及率”大于或等于 7%的品牌，表中所列品牌皆为当年度上榜品牌。

注 2：数据来源：中国品牌研究中心。

http://www.chn-brand.org/c-bpi/cbpiDetailDatas.aspx?Year=2015&CateCode=30102004

2、市场需求、供给及竞争情况

近些年，我国家居商贸流通企业加速了对外扩张的速度，企业之间的竞争主要以城市网点布局为主，关键点在于在争夺优质的商场资源上。目前，在一线城市的竞争则由片面的抢夺商场转向内部管理、品牌建设和签约战略客户等，有实力的家居商贸流通企业开始逐步向二、三线城市扩张，进一步扩大网点覆盖面。

在此过程中，逐渐形成了以红星美凯龙、居然之家、香江家居等企业为首的家居商贸零售第一集团军，这些企业由于进入行业较早，加之多年的积累，在扩张和竞争中具有客户资源、品牌、门店、渠道等多方面的优势，成为行业的领跑者。主要竞争对手的基本情况如下：

（1）红星美凯龙

红星美凯龙，公司全称红星美凯龙家居集团股份有限公司，成立于 1986 年。红星美凯龙是中国家居流通业的领导品牌，缔造了全世界单体最大的家居商城。

红星美凯龙在家居流通领域占据第一的位置，目前，该公司正在积极筹划港股首次公开发行事宜。

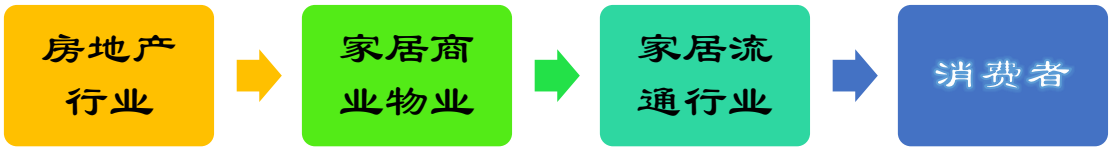
（2）居然之家

居然之家，公司全称北京居然之家投资控股集团有限公司，成立于 1999 年 3 月，公司的主要经营范围是投资开办以“居然之家”为统一字号，以中高端为经营定位，为顾客提供设计、材料、家具、家居用品及饰品等“一站式”服务，融家装设计中心、家具建材品牌专卖店、建材超市、家居商场等多种业态为一体的大型家居建材主题购物中心。

上述公司与香江家居在主要业态、主要业务模式等方面较为类似。从门店分布看，居然之家主要集中在北方，红星美凯龙主要集中在华东，而香江家居则主要集中在华南一带。目前，中国的家具生产厂家布局主要以广东、江苏、四川、河北为中心。因此，地处家具生产厂家四大中心之一，香江家居具有天然的业务发展优势。

（四）上、下游行业与本行业之间的关系

从家居产业链来说，家居流通业为家居行业中的流通行业，其上游行业为家居商业物业及房地产业，下游行业为家居产品消费者。本次注入标的资产为家居流通业的上游行业。



1、本行业与上游的关联性

近年来，房地产行业的快速发展带动了家居商贸流通行业的快速发展。根据国家统计局的数据显示，2015 年 1-9 月，我国房地产业全社会固定资产投资额达 39.45 万亿元，同比名义增长 10.3%（扣除价格因素实际增长 12%）。与此同时，近年来各地政府积极鼓励房地产商建设商业租赁用地，因此能保障家居商贸流通行业的发展需要。由于物业无论是租赁成本还是折旧成本在香江家居的经营

成本中占比较大，因此，家居商业物业的租赁或折旧成本的波动会对家居流通行业利润水平产生一定影响。

2、本行业与下游的关联性

消费者的需求和收入水平影响着家居流通市场规模。随着国民经济的持续健康发展，居民可支配收入的不断提升和城镇化进程的加快推进，给我国家居商贸流通行业发展带来了良好的宏观经济环境，新购房、改善性二次装修等需求的快速增长直接带动了家居类商品的需求，带动家居商贸流通行业的快速发展，进而影响家居商业物业的租金水平和增值空间。

三、标的资产财务状况及经营成果分析

（一）沈阳好天地财务状况及经营成果分析

1、资产结构分析

依据天健会计师事务所出具的天健审〔2015〕7-338 号模拟报表审计报告，沈阳好天地最近两年一期主要财务数据如下：

项目-万元	2015/9/30	占比	2014/12/31	占比	2013/12/31	占比
流动资产：						
货币资金	2,315.77	5.59	243.23	0.29	163.38	0.20
应收账款	-	-	-	-	77.28	0.09
预付款项	-	-	-	-	13.19	0.02
其他应收款	584.51	1.41	44,862.60	53.83	42,183.00	50.69
其他流动资产	1,500.00	3.62	-	-	241.69	0.29
流动资产合计	**4,400.28**	**10.62**	**45,105.83**	**54.12**	**42,678.54**	**51.28**
非流动资产：	-	-	-	-	-	-
投资性房地产	36,621.58	88.39	37,612.27	45.13	38,933.19	46.78
固定资产	17.07	0.04	19.68	0.02	21.94	0.03
长期待摊费用	233.23	0.56	280.30	0.34	1,342.92	1.61
递延所得税资产	160.05	0.39	320.76	0.38	242.38	0.29
非流动资产合计	**37,031.93**	**89.38**	**38,233.01**	**45.88**	**40,540.44**	**48.72**
资产总计	**41,432.21**	**100.00**	**83,338.84**	**100.00**	**83,218.98**	**100.00**

（1）资产规模及结构分析

报告期内，沈阳好天地资产规模总体呈上升趋势，资产规模从 2013 年末的 83,218.98 万元上升至 2014 年末的 83,338.84 万元。2015 年 9 月 30 日末沈阳好天地的资产规模受关联方资金往来清理的影响有所降低，为 41,432.21 万元。

报告期内，沈阳好天地资产结构发生一定变动，主要是由于 2015 年清理关联方往来款所致。2013 年末及 2014 年末，流动资产占比较大，分别为 50.69%和 53.83%。2015 年 9 月末关联方往来清理完毕后，资产主要以投资性房地产为主，占比为 88.39%。

（2）资产变动分析

2015 年 9 月末，沈阳好天地资产规模的变动主要系其他应收款的减少所致。其他应收款 2015 年 9 月末较 2014 年末减少 44,278.09 万元，降幅 98.70%，主要是沈阳好天地逐渐清理与关联方之间的往来款所致。

（3）资产减值准备分析

截至 2014 年末，沈阳好天地资产减值准备明细如下：

项目-万元	账面余额	坏账准备	占余额比
其他应收款	44,862.60	-	-
合计	**44,862.60**	**-**	**-**

沈阳好天地 2014 年末其他应收款均为关联方往来，根据其坏账政策，对关联方往来款不计提坏账。

截至 2015 年 9 月 30 日，沈阳好天地资产减值准备明细如下：

项目-万元	账面余额	坏账准备	占余额比
其他应收款	584.64	0.13	0.02%
合计	**584.64**	**0.13**	**0.02%**

2015 年 9 月末，减值准备主要为其他应收款中押金及保证金坏账准备，沈阳好天地按信用风险特征组合对其计提还账。除上述减值准备外，沈阳好天地的其他资产未发生减值情况。

2、负债结构分析

根据天健出具的天健审〔2015〕7-338 号模拟报表审计报告，沈阳好天地报告期内主要财务数据如下：

项目-万元	2015/9/30	占比	2014/12/31	占比	2013/12/31	占比
预收账款	-	-	-	-	97.74	0.15
应付职工薪酬	4.55	0.02	0.01	0.00	0.01	0.00
应交税费	631.86	3.41	133.53	0.21	4.65	0.01
其他应付款	17,869.70	96.56	62,647.60	99.79	63,794.32	99.84
流动负债合计	**18,506.11**	**100.00**	**62,781.15**	**100.00**	**63,896.72**	**100.00**
负债合计	**18,506.11**	**100.00**	**62,781.15**	**100.00**	**63,896.72**	**100.00**

（1）负债规模及结构分析

报告期内，沈阳好天地负债规模总体呈下降趋势，负债规模从 2013 年末的 63,896.72 万元下降至 2014 年末的 62,781.15 万元。2015 年 9 月 30 日，由于清理关联方资金往来，沈阳好天地的负债规模继续下降，达到 18,506.11 万元。

报告期内，沈阳好天地负债均为流动负债，其中其他应付款占比较大，2013 年末未为 99.84%、2014 年末为 99.79%、2015 年 9 月末为 96.56%。其他应付款主要为关联方拆借款。

（2）负债变动分析

沈阳好天地负债规模的变动主要系其他应付款的降低及应交税费的增加所致。沈阳好天地其他应付款 2014 年末较 2013 年末降低 1,146.72 万元，降幅 1.80%，主要是关联方拆借款的减少；应交税费 2014 年末较 2013 年末增加 128.88 万元，主要是当年利润的增加导致所得税等税费的增加所致。

2015 年 9 月 30 日末比 2014 年末沈阳好天地负债规模的下降，主要系其他应付款的降低及应交税费的增加所致。沈阳好天地其他应付款 2015 年 9 月 30 日末较 2014 年末降低 44,777.9 万元，降幅为 71.48%，主要是关联方往来的清理所致；应交税费 2015 年 9 月末较 2014 年末增加 498.3 万元，主要是由于 2015 年所得税尚未预缴所致。

3、偿债能力分析

根据天健出具的天健审〔2015〕7-338 号模拟报表审计报告，沈阳好天地最近两年一期的偿债能力指标如下：

项目	2015/9/30 或 2015 年 1-9 月	2014/12/31 或 2014 年度	2013/12/31 或 2013 年度
流动比率	0.24	0.72	0.67
速动比率	0.24	0.72	0.67
资产负债率	44.67%	75.33%	76.78%

由上表可知， 2013 年末、2014 年末和 2015 年 9 月末沈阳好天地流动比率分别为 0.67、0.72 和 0.24；速动比率分别为 0.67、0.72 和 0.24，呈上升趋势，主要是由于沈阳好天地逐渐清理关联方往来所致。沈阳好天地流动比率及速动比率较低，与其物业租赁业务以非流动资产为主所需运营资金较低的业态吻合。

2013 年末、2014 年末和 2015 年 9 月末沈阳好天地的资产负债率分别为 76.78%、75.33%和 44.67%%，呈下降趋势。沈阳好天地 2013 年及 2014 年资产负债率处于偏高的水平，主要是由于期末关联方资金往来同时挂账，随着关联方资金往来的清理，资产负债率已恢复至正常水平。

4、经营成果分析

根据天健出具的天健审〔2015〕7-338 号模拟报表审计报告，报告期内，沈阳好天地的利润表构成如下：

项目-万元	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	变动额	幅度
一、营业总收入	4,542.61	5,926.87	5,926.87	-	0.00%
其中：营业收入	4,542.61	5,926.87	5,926.87	-	0.00%
二、营业总成本	1,953.77	3,364.81	3,434.84	-70.03	-2.04%
其中：营业成本	990.69	1,320.92	1,320.92	-	0.00%
营业税金及附加	249.73	332.58	331.90	0.67	0.20%
销售费用	-	-	-	-	0.00%
管理费用	714.34	1,772.79	1,764.99	7.80	0.44%
财务费用	-1.11	-0.34	-0.23	-0.12	52.15%
资产减值损失	0.13	-61.14	17.25	-78.39	-454.52%
投资收益	14.61	73.74	-	73.74	0.00%
三、营业利润	2,603.45	2,635.79	2,492.02	143.77	5.77%

加：营业外收入	0.53	3.98	-	3.98	0.00%
减：营业外支出	0.13	11.17	0.04	11.12	25567.91%
四、利润总额	2,603.85	2,628.60	2,491.98	136.62	5.48%
减：所得税费用	652.19	663.16	633.76	29.39	4.64%
五、净利润	1,951.65	1,965.45	1,858.22	107.23	5.77%
归属于母公司所有者的净利润	1,951.65	1,965.45	1,858.22	107.23	5.77%
少数股东损益	-	-	-	-	0.00%

（1）营业收入构成分析

沈阳好天地最近两年一期营业收入的构成如下：

项目-万元	2015 年 1-9 月	占比	2014 年度	占比	2013 年度	占比
主营业务收入	4,542.61	100.00%	5,926.87	100.00%	5,926.87	100.00%
合计	**4,542.61**	**100.00%**	**5,926.87**	**100.00%**	**5,926.87**	**100.00%**

沈阳好天地最近两年一期营业收入与营业成本情况如下：

项目	2015 年 1-9 月		2014 年度		2013 年度	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
主营业务收入	4,542.61	990.69	5,926.87	1,320.92	5,926.87	1,320.92
合计	**4,542.61**	**990.69**	**5,926.87**	**1,320.92**	**5,926.87**	**1,320.92**

沈阳好天地主营物业租赁业务，报告期内沈阳好天地收入来源均为物业出租收取的租金。

1）主营业务收入（分类别）

项目-万元	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	2015 年 1-9 月占比	2014 占比	2013 占比
租金收入	4,542.61	5,926.87	5,926.87	100.00%	100.00%	100.00%
合计	**4,542.61**	**5,926.87**	**5,926.87**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

沈阳好天地主要从事物业租赁业务，即通过将物业出租给承租方收取租金，采用的经营模式主要为整租模式，即将自有物业全部整体出租给承租方，再由承租方经营管理并出租给经营商户；与之相对应，报告期内沈阳好天地的主要利润来源为租金收入。

（2）营业成本构成分析

沈阳好天地 2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月营业成本分别为 1,320.92 万元、1,320.92 万元和 990.69 万元，占营业收入的比重分别为 22.29%、22.29%和 21.81%；报告期内营业成本均为投资性房地产折旧，且报告期内保持稳定。

（3）毛利率及净利率分析

报告期内沈阳好天地的毛利率及净利率情况如下：

项目-万元	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
营业收入	4,542.61	5,926.87	5,926.87
营业成本	990.69	1,320.92	1,320.92
综合毛利	3,551.92	4,605.94	4,605.94
综合毛利率	**78.19%**	**77.71%**	**77.71%**
主营业务收入	4,542.61	5,926.87	5,926.87
主营业务成本	990.69	1,320.92	1,320.92
主营业务毛利	3,551.92	4,605.94	4,605.94
综合毛利率	**78.19%**	**77.71%**	**77.71%**
销售净利率	42.96%	33.16%	31.35%
净资产收益率	8.51%	9.56%	9.62%

报告期内，沈阳好天地毛利率较为稳定，保持在 78%左右；2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月，其销售净利率分别为 31.35%、33.16%、42.96%，总体保持较高水平；2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月，其净资产收益率分别为 9.62%、9.56%、8.51%，报告期内略有下降，主要是由于沈阳好天地主营物业租赁业务，报告期内租金水平保持不变，但净资产由于盈利有所增加所致。

从内部影响因素分析：沈阳好天地所持物业地处沈阳核心家居商圈，优越的地理位置为其持续经营提供了相应的保障；同时，由于物业主要采取整租模式，承租方——香江商业在家居商贸领域良好的品牌及运营能力为其持续盈利提供了保证。

从外部影响因素分析：沈阳好天地主营业务收入来源的最终客户是广大消费者。我国 GDP 的增长变化，人均可支配收入水平的变化，以及对房屋装修等需求的变化将直接影响家居制造商和代理商的盈利，间接对沈阳好天地的租金水平产生影响，因此，人均消费能力也是影响其盈利能力的重要因素。

（4）营业税金及附加

报告期内沈阳好天地营业税金及附加明细如下：

项目-万元	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
营业税	222.97	296.94	296.34
城市维护建设税	15.61	20.79	20.74
教育费附加	11.15	14.85	14.82
合计	**249.73**	**332.58**	**331.90**

沈阳好天地主营物业租赁业务，因此其主要流转税负为营业税。报告期内，由于其租金收入较为稳定，故营业税金及附加保持基本稳定。

（5）期间费用

受前期物业装修等长期待摊费用的影响，2013 及 2014 年度沈阳好天地管理费用销售占比基本持平，2015 年 1-9 月由于前期装修费等长期待摊费用基本摊销完毕导致管理费用销售占比较前期有所下降；报告期内，沈阳好天地财务费用主要为银行借款利息。

项目-万元	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	2015 年 1-9 月占比	2014 年占比	2013 年占比
管理费用	714.34	1,772.79	1,764.99	15.73%	29.91%	29.78%
财务费用	-1.11	-0.34	-0.23	-0.02%	-0.01%	0.00%
期间费用总额	713.23	1,772.45	1,764.77	15.70%	29.91%	29.78%
营业收入	**4,542.61**	**5,926.87**	**5,926.87**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

沈阳好天地 2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月管理费用分别为 1,764.99 万元、1,772.79 万元和 714.34 万元。2014 年管理费用与 2013 年基本持平，收入占比基本保持在 29%左右的水平，管理费用主要由房产税和长期待摊费用摊销组成。2015 年 1-9 月管理费用大幅下降主要是由于长期待摊费用摊销大幅减少所致，长期待摊费用摊销由 2014 年度的 1,105.43 万元下降到 2015 年 1-9 月的 70.31 万元，主要是由于前期装修费等长期待摊费用基本摊销完毕所致。

2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月，沈阳好天地财务费用分别为-2,251.57 元、-3,245.11 元、-11,115.23 元，报告期内财务费用主要为利息收入，由于公司银行存款逐年增加导致利息收入略有上升。

（6）资产减值损失

沈阳好天地的资产减值损失主要是坏账损失。

项目-万元	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
坏账损失	0.13	-61.14	17.25
合计	**0.13**	**-61.14**	**17.25**

报告期内，沈阳好天地坏账损失主要为其他应收款按照信用风险特征计提的坏账准备，其中 2014 年度由于前期计提坏账的款项收回而转销已计提的坏账，导致当期资产减值损失大幅减少。

（7）营业外收支

报告期内，沈阳好天地营业外收支如下表：

项目-万元	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
营业外收入	0.53	3.98	-
营业外支出	0.13	11.17	0.04

沈阳好天地 2014 年和 2015 年 1-9 月营业外收入分别为 39,797.60 元和 5,255.64 元。2014 年及 2015 年 1-9 月营业外收入均为收缴的滞纳金收入，上述收入均计入当期非经常性损益。

沈阳好天地 2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月营业外支出分别为 435.10 元、111,681.07 元和 1,287.80 元。2013 年营业外支出为银行滞纳金支出；2014 年营业外支出为无法收回款项计入；2015 年 1-9 月的营业外支出为银行滞纳金支出。上述支出均计入当期非经常性损益。

5、非经常性损益

根据天健出具的天健审〔2015〕7-338 号模拟报表审计报告，报告期内，沈阳好天地的非经常性损益较少，具体构成如下：

项目-元	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	3,967.84	-71,883.47	-435.10
其他符合非经常性损益定义的损益项目			
小计	3,967.84	-71,883.47	-435.10
减：企业所得税影响数	991.96	-17,970.87	-108.78

少数股东权益影响额(税后)	-	-	-
归属于母公司所有者的非经常性损益净额	2,975.88	-53,912.60	-326.33

6、现金流量状况

由于报告期内标的资产进行了业务剥离，故本次标的资产未编制模拟现金流量表，标的资产主要持有自有物业，并将其租赁给关联方供其招商运营。标的资产的业务内容和业务模式决定其具有良好的现金流量。

（二）深圳家福特财务状况及经营成果分析

1、资产结构分析

根据天健出具的天健审〔2015〕7-336 号模拟报表审计报告，深圳家福特报告期内主要财务数据如下：

项目-万元	2015/9/30	占比	2014/12/31	占比	2013/12/31	占比
流动资产：						
货币资金	1,263.47	3.05	1,567.02	3.53	557.31	2.32
其他应收款	18,497.85	44.67	22,102.85	49.81	2,787.45	11.63
其他流动资产	1,410.58	3.41	-	-	-	-
流动资产合计	**21,171.90**	**51.13**	**23,669.87**	**53.34**	**3,344.76**	**13.95**
非流动资产：						
投资性房地产	20,103.55	48.55	20,541.86	46.29	20,302.20	84.69
固定资产	3.02	0.01	3.70	0.01	4.33	0.02
长期待摊费用	20.87	0.05	67.81	0.15	203.90	0.85
递延所得税资产	0.01	0.00	0.01	0.00	0.01	0.00
其他非流动资产	110.01	0.27	92.64	0.21	117.20	0.49
非流动资产合计	**20,237.46**	**48.87**	**20,706.02**	**46.66**	**20,627.64**	**86.05**
资产总计	**41,409.36**	**100.00**	**44,375.89**	**100.00**	**23,972.41**	**100.00**

（1）资产规模及结构分析

报告期内，深圳家福特资产规模总体呈上升趋势，资产规模从 2013 年末的 23,972.41 万元上升至 2014 年末的 44,375.89 万元。2015 年 9 月末深圳家福特的资产规模为 41,409.36 万元。

2013 年末、2014 年末和 2015 年 9 月末，深圳家福特流动资产占总资产的比重分别为 13.95%、53.34%和 51.13%，非流动资产占总资产的比重分别为 86.05、46.66%和 48.87%。流动资产和非流动资产占比的变动，主要是关联方之间的往来款变动导致。

截至 2014 年末，深圳家福特的流动资产主要为其他应收款，主要包括押金保证金、与关联方之间的往来款等。截至 2015 年 9 月末深圳家福特的流动资产主要为货币资金、其他应收款及其他流动资产，其他非流动资产主要为闲置资金购置的理财产品。深圳家福特的非流动资产主要为投资性房地产和其他非流动资产，其他非流动资产主要为预付工程款。

（2）资产变动分析

深圳家福特资产规模的变动主要系其他应收款变动所致。深圳家福特其他应收款 2014 年末较 2013 年末增加 19,315.40 万元，增幅为 692.94%，主要是深圳家福特与关联方往来款增加所致。

深圳家福特其他应收款 2015 年 9 月末较 2014 年末减少 3,605.00 万元，降幅为 16.13%，主要是由于深圳家福特逐步清理关联方往来款所致。

2、负债结构分析

根据天健出具的天健审〔2015〕7-336 号模拟报表审计报告，深圳家福特报告期内主要财务数据如下：

项目-万元	2015/9/30	占比	2014/12/31	占比	2013/12/31	占比
短期借款	1,000.00	2.59	2,800.00	6.69	2,800.00	13.37
应交税费	214.53	0.56	32.49	0.08	37.79	0.18
其他应付款	431.44	1.12	514.22	1.23	18,103.59	86.45
一年内到期的非流动负债	2,000.00	5.18	2,000.00	4.78	-	-

流动负债合计	**3,645.97**	**9.43**	**5,346.71**	**12.78**	**20,941.38**	**100.00**
长期借款	35,000.00	90.57	36,500.00	87.22	-	-
非流动负债合计	**35,000.00**	**90.57**	**36,500.00**	**87.22**	**-**	**-**
负债合计	**38,645.97**	**100.00**	**41,846.71**	**100.00**	**20,941.38**	**100.00**

（1）负债规模及结构分析

报告期内，深圳家福特负债规模总体呈上升趋势，负债规模从 2013 年末的 20,941.38 万元上升至 2014 年末的 41,846.71 万元，2015 年 9 月末为 38,645.97 万元。

报告期内，深圳家福特负债结构有所变动，2013 年末其负债主要由短期借款和其他应付款构成；2014 年末及 2015 年 9 月末其负债主要由长期借款构成。负债结构变动主要是由于深圳家福特以自持物业抵押取得长期借款所致。

（2）负债变动分析

深圳家福特负债规模的变动主要系其他应付款的降低和一年内到期的非流动负债、长期借款的增加所致。深圳家福特其他应付款 2014 年末较 2013 年末降低 17,589.37 万元，降幅 97.16%，主要是清理关联方往来款所致；一年内到期的非流动负债、长期借款 2014 年末较 2013 年末增加 36,500.00 万元，主要是由于家福特置以自持物业抵押取得长期借款所致。

2015 年 9 月末相比 2014 年末深圳家福特负债规模的变动主要系短期借款及长期借款偿还所致。

3、偿债能力分析

根据天健出具的天健审〔2015〕7-336 号模拟报表审计报告，深圳家福特最近两年一期的偿债能力指标如下：

项目	2015/9/30 或 2015 年 1-9 月	2014/12/31 或 2014 年度	2013/12/31 或 2013 年度
流动比率	5.81	4.43	0.16
速动比率	5.81	4.43	0.16
资产负债率	93.33%	94.30%	87.36%

由上表可知， 2013 年末、2014 年末和 2015 年 9 月末深圳家福特流动比率分别为 0.16、4.43 和 5.81；速动比率分别为 0.16、4.43 和 5.81，呈上升趋势，主要是因为逐步清理关联方往来款以及负债结构变动所致。

2013 年末、2014 年末和 2015 年 9 月末深圳家福特的资产负债率分别为 87.36%、94.30%和 93.33%，资产负债率处于较高水平，主要原因是 2014 年大幅增加长期借款所致。

4、经营成果分析

根据天健出具的天健审〔2015〕7-336 号模拟报表审计报告，报告期内，深圳家福特的利润表构成如下：

项目-万元	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	变动额	增幅
一、营业收入	2,024.25	2,698.99	2,698.99	-	0.00%
减：营业成本	438.31	574.28	564.07	10.21	1.81%
营业税金及附加	178.40	151.14	151.14	-	0.00%
管理费用	156.88	288.41	282.13	6.28	2.23%
财务费用	-18.60	-20.18	-10.00	-10.18	101.78%
投资收益	10.61	0.51	-	0.51	0.00%
二、营业利润	1,279.86	1,705.86	1,711.66	-5.80	-0.34%
加：营业外收入	64.52	-	-	-	0.00%
减：营业外支出	-	-	-	-	0.00%
三、利润总额	1,344.38	1,705.86	1,711.66	-5.80	-0.34%
减：所得税费用	344.14	421.53	430.82	-9.29	-2.16%
四、净利润	1,000.24	1,284.33	1,280.84	3.49	0.27%

（1）营业收入构成分析

深圳家福特最近两年一期营业收入及成本构成如下：

项目-万元	2015 年 1-9 月收入	2015 年 1-9 月成本	2014 年收入	2014 年成本	2013 年收入	2013 年成本
金额	2,024.25	438.31	2,698.99	574.28	2,698.99	564.07
合计	**2,024.25**	**438.31**	**2,698.99**	**574.28**	**2,698.99**	**564.07**

深圳家福特的主要收入来源是通过将自有物业出租收取租金并获取收益。

深圳家福特主营业务收入（分类别）如下：

项目-万元	2015 年	2014 年度	2013 年度	2015 年	2014 占比	2013 占比

	1-9 月			1-9 月占比		
租金收入	2,024.25	2,698.99	2,698.99	100.00%	100.00%	100.00%
合计	**2,024.25**	**2,698.99**	**2,698.99**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

由于深圳家福特的收入来源主要为租赁收入，因此收入受季节性影响不大。

（2）营业成本构成分析

深圳家福特 2013 年、2014 年营业成本为 564.07 万元、574.28 万元，为投资性房地产的折旧费用，占营业收入的比重分别为 20.90%、21.28%。2015 年 1-9 月营业成本为 438.31 万元，占营业收入的比重为 21.65%。

（3）毛利率分析

①毛利率及净利率总体情况

项目-万元	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
营业收入	2,024.25	2,698.99	2,698.99
营业成本	438.31	574.28	564.07
综合毛利	1,585.93	2,124.72	2,134.93
综合毛利率	78.35%	78.72%	79.10%
销售净利率	49.41%	47.59%	47.46%

②毛利率变动分析

报告期内，由于租赁合同约定的租金未发生变动，同时营业成本主要为投资性房地产的折旧摊销，因此毛利率、销售净利率保持相对稳定。

（4）营业税金及附加

报告期内深圳家福特营业税金及附加明细如下：

项目-万元	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
营业税	159.29	134.95	134.95
城市维护建设税	11.15	9.45	9.45
教育费附加	7.96	6.75	6.75
合计	**178.40**	**151.14**	**151.14**

与其物业租赁业务相关，深圳家福特营业税金及附加主要为营业税。

（5）期间费用

报告期内，深圳家福特期间费用明细如下：

项目-万元	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	2015 年 1-9 月占比	2014 占比	2013 占比
管理费用	156.88	288.41	282.13	7.75%	10.69%	10.45%
财务费用	-18.60	-20.18	-10.00	-0.92%	-0.75%	-0.37%
期间费用总额	138.28	268.22	272.12	6.83%	9.94%	10.08%
营业收入	2,024.25	2,698.99	2,698.99	100.00%	100.00%	100.00%

深圳家福特 2013 年、2014 年管理费用分别为 282.13 万元、288.41 万元，管理费用收入占比总体上保持稳定； 2015 年 1-9 月管理费用为 156.88 万元，较 2014 年略有下降，主要是由于长期待摊费用摊销减少所致。

深圳家福特 2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月财务费用分别为-10.00 万元、-20.18 万元和-18.60 万元，主要为银行存款利息。

（6）营业外收入

项目-万元	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
营业外收入	64.52	-	-

深圳家福特 2015 年 1-9 月营业外收入 64.52 万元，主要为无需支付的款项 64.32 万元。

5、非经常性损益

根据天健出具的天健审〔2015〕7-336 号模拟报表审计报告，报告期内，深圳家福特的非经常性损益较少，具体构成如下：

项目-元	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	645,232.24	-	-
其他符合非经常性损益定义的损益项目			
小计	645,232.24	-	-
减：企业所得税影响数	161,308.06	-	-
少数股东权益影响额(税后)	-	-	-
归属于母公司所有者的非经常性损益净额	483,924.18	-	-

6、现金流量情况

由于报告期内标的资产进行了业务剥离，故本次标的资产未编制模拟现金流量表，标的资产主要持有自有物业，并将其租赁给关联方供其招商运营。标的资产的业务内容和业务模式决定其具有良好的现金流量。

四、本次交易完成后上市公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析

本次交易标的资产与前次交易标的资产香江商业的业务联系紧密。沈阳好天地持有的沈阳物业、深圳家福特持有的深圳物业、长春物业、广州物业的承租方均为香江商业及其下属子公司。本次交易完成后将彻底解决香江商业与物业持有方之间的关联交易。

截至 2015 年 9 月 30 日，前次重组家居商贸业务标的资产尚未完成标的资产过户。因此，上市公司 2015 年 1-9 月合并财务报表未将香江商业和深圳大本营纳入合并范围。2015 年 10 月 8 日，前次重组标的资产已完成过户。由于本次重组标的资产与前次重组标的资产存在行业上下游关系，因此，上市公司 2015 年 1-9 月备考合并财务报表将前次重组标的资产和本次重组标的资产一并纳入备考合并范围。即，截至 2015 年 9 月 30 日的交易前后财务数据之间的差异，包含了本次重组和前次重组的财务影响。

同时，为了区分本次重组和前次重组分别对上市公司的财务影响，公司单独编制了上市公司完成前次重组的 2015 年 1-9 月备考合并财务报表。公司将在 2015 年年度结束后，在本报告书中补充披露将香江商业和深圳大本营纳入合并范围的上市公司年度审计报告，与假设本次重组完成后的上市公司 2015 年度备考报表比较，并单独补充说明本次重组对上市公司资产质量、财务状况及盈利能力的影响。

基于上述原因，以下分析均以本次及前次交易完成后整体对上市公司影响进行分析，同时单列前次交易对上市公司的影响。

以下分析是基于以下假设：

1、前次重组已于 2013 年 1 月 1 日实施完毕（2015 年 9 月 18 日，证监会正式下发（证监许可[2015]2142 号）《关于核准深圳香江控股股份有限公司向深圳市金海马实业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》）。公司实现对前次标的资产香江商业及深圳大本营 100%股权合并的公司架构于 2013 年 1 月 1 日业已存在的假设，并按照此架构持续经营，2013 年 1 月 1 日起将标的资产纳入财务报表的编制范围。在编制备考报表时，假设发行股份的价格为 5.49 元/股，公司拟向深圳金海马发行股份的数量为 39,162.11 万股。同时，深圳金海马以现金补足香江商业截至 2014 年 12 月 31 日的未分配利润 959.00 万元，在备考财务报表其他应收款反映。另外，前次交易拟以配套融资现金支付交易对价 30,000.00 万元，向不超过 10 名的其他特定投资者发行股份数量预计 4,958.68 万股。综上，前次重组增加股本为 44,120.79 万元，减少资本公积为 2,206.77 万元，减少留存收益为 20,701.69 万元。

2、本次发行股份及支付现金购买资产的交易已于 2013 年 1 月 1 日实施完毕，公司实现对标的资产合并的公司架构于 2013 年 1 月 1 日业已存在的假设，并按照此架构持续经营，2013 年 1 月 1 日起将标的资产纳入财务报表的编制范围。在编制备考报表时，假设本次发行股份的价格为 6.06 元/股，公司拟向交易对方发行股份的数量为 27,227.73 万股。同时，本次交易拟现金支付交易对价 70,000.00 万元，假设按照 6.06 元/股计算，向不超过 10 名的其他特定投资者发行股份数量预计 11,551 万股。综上，本次重组增加股本为 38,778.89 万元，增加资本公积为 19,803 万元。

根据天健出具的天健审〔2015〕7-341 号备考报表审阅报告，本次交易完成后，公司的财务状况、盈利能力情况如下：

（一）本次交易后公司财务状况分析（备考口径）

2014 年 12 月 31 日，假设本次重组、前次重组完成前后，公司的财务状况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交	前次交易后较交易

				易变动（%）	前动（%）
流动资产合计	1,309,002	1,203,507	1,137,654	8.77	5.79
非流动资产合计	357,086	263,036	239,730	35.76	9.72
资产总计	**1,666,088**	**1,466,543**	**1,377,384**	**13.61**	**6.47**
流动负债合计	1,051,820	956,076	888,079	10.01	7.66
非流动负债合计	292,172	255,672	255,672	14.28	-
负债合计	**1,343,992**	**1,211,748**	**1,143,751**	**10.91**	**5.95**
归属于母公司所有者权益合计	264,414	202,071	180,858	30.85	11.73
少数股东权益	57,682	52,724	52,774	9.40	-0.10
所有者权益合计	**322,096**	**254,795**	**233,633**	**26.41**	**9.06**

前次重组完成后，公司持有香江商业及深圳大本营 100%股权，2014 年末总资产规模从 1,377,384 万元增长至 1,466,543 万元，增幅 6.47%，归属于母公司股东所有者权益自 180,858 万元增长为 202,071 万元，增幅 11.73%。

本次交易完成后，公司将持有两个股权标的资产沈阳好天地及深圳家福特 100%股权，同时取得标的资产长春物业、郑州物业及广州物业产权。从而导致本次交易完成后资产规模较前次交易后有所增加：本次交易完成后，2014 年末总资产规模较前次交易完成后增加 199,545 万元，增长 13.61%，归属于母公司股东所有者权益较交易前增加 62,343 万元，增长 30.85%。

2015 年 9 月 30 日，假设本次重组、前次重组完成前后，公司的财务状况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动（%）	前次交易后较交易前动（%）
流动资产合计	1,346,880	1,322,023	1,264,540	1.88	4.55
非流动资产合计	353,015	261,581	237,047	34.95	10.35
资产总计	**1,699,895**	**1,583,604**	**1,501,587**	**7.34**	**5.46**
流动负债合计	1,063,299	1,071,742	994,244	-0.79	7.79
非流动负债合计	304,032	269,032	269,032	13.01	-
负债合计	**1,367,331**	**1,340,774**	**1,263,276**	**1.98**	**6.13**
归属于母公司所有者权益合计	286,357	196,622	191,758	45.64	2.54
少数股东权益	46,208	46,208	46,553	0.00	-0.74
所有者权益合计	**332,564**	**242,829**	**238,311**	**36.95**	**1.90**

前次重组完成后，2015 年 9 月末总资产规模从 1,501,587 万元增长至 1,583,604 万元，增幅 5.46%，归属于母公司股东所有者权益自 191,758 万元增长为 196,622 万元，增幅 2.54%。

本次交易完成后，2015 年 9 月末总资产规模较前次交易后增加 116,292 万元，增长 7.34%，归属于母公司股东所有者权益较交易前增加 89,735 万元，增长 45.64%。

本次交易完成后，上市公司资产规模及股东权益均会显著增加，上市公司抗风险能力将进一步增强。

1、交易前后的资产构成分析

2014 年末，假设本次重组、前次重组完成前后，上市公司资产变动及构成情况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动（%）	前次交易后较交易前动（%）
流动资产：		-	-		
货币资金	217,747	212,409	202,877	2.51	4.70
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	515	515	515	0.00	-
应收票据	60	60	60	-	-
应收账款	4,115	4,115	3,628	-0.00	13.41
预付款项	9,621	9,612	6,637	0.10	44.82
其他应收款	109,128	55,653	34,023	96.08	63.57
存货	904,210	858,263	858,263	5.35	-
其他流动资产	63,607	62,880	31,650	1.16	98.67
流动资产合计	**1,309,002**	**1,203,507**	**1,137,654**	**8.77**	**5.79**
非流动资产：					
可供出售金融资产	1,835	1,835	1,835	-	-
长期股权投资	1,840	1,840	1,276	-0.00	44.18
投资性房地产	212,130	118,927	107,580	78.37	10.55
固定资产	57,439	57,362	54,779	0.13	4.71

在建工程	35,717	35,717	35,717	-0.00	-
无形资产	11,510	11,507	11,211	0.03	2.64
长期待摊费用	9,288	8,936	495	3.94	1,705.36
递延所得税资产	26,853	26,531	26,456	1.21	0.28
其他非流动资产	474	381	381	24.30	-
非流动资产合计	**357,086**	**263,036**	**239,730**	**35.76**	**9.72**
资产总计	**1,666,088**	**1,466,543**	**1,377,384**	**13.61**	**6.47**

前次重组完成后，公司 2014 年末流动资产由 1,137,654 万元增长至 1,203,507 万元，增幅 5.79%，主要是前次交易完成后，公司货币资金、预付款项、其他应收款、其他流动资产等经营业务相关的流动资产科目金额增长所致；公司 2014 年末非流动资产由 239,730 万元增长至 263,036 万元，增幅 9.72%，主要是由于投资性房地产、长期待摊费用和固定资产等增加所致。

本次交易完成后，公司 2014 年末流动资产较前次交易后增加 105,495 万元，增幅 8.77%，主要是交易完成后，其他应收款等经营业务相关的流动资产科目金额增长所致；公司 2014 年末非流动资产较前次交易后增加 94,050 万元，增幅 35.76%，主要是由于本次交易标的资产主要为物业资产，从而导致投资性房地产及长期待摊费用增加。

2015 年 9 月末，假设本次重组、前次重组完成前后的资产变动及构成情况如下前后，上市公司资产变动及构成情况如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动（%）	前次交易后较交易前动（%）
流动资产：		-	-		
货币资金	207,499	203,919	189,497	1.76	7.61
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	564	564	564	0.00	-
应收票据	0	-	-		
应收账款	2,919	2,919	2,709	0.00	7.78
预付款项	12,470	12,470	8,893	0.00	40.22
其他应收款	53,927	35,559	30,085	51.65	18.19
存货	987,822	987,822	987,822	-0.00	-
其他流动资产	81,680	78,770	44,970	3.70	75.16

流动资产合计	**1,346,880**	**1,322,023**	**1,264,540**	**1.88**	**4.55**
非流动资产：	0	0	0		
可供出售金融资产	1,835	1,835	1,835	-	-
长期股权投资	1,647	1,647	1,068	-0.00	54.25
投资性房地产	206,961	116,071	105,024	78.31	10.52
固定资产	55,142	55,122	52,623	0.04	4.75
在建工程	43,447	43,447	43,447	0.00	-
无形资产	11,154	11,154	10,883	0.00	2.49
长期待摊费用	10,617	10,363	265	2.45	3,813.46
递延所得税资产	21,366	21,206	21,167	0.75	0.18
其他非流动资产	845	735	735	14.96	-
非流动资产合计	**353,015**	**261,581**	**237,047**	**34.95**	**10.35**
资产总计	**1,699,895**	**1,583,604**	**1,501,587**	**7.34**	**5.46**

前次重组完成后，公司 2015 年 9 月末流动资产由 1,264,540 万元增长至 1,322,023 万元，增幅 4.55%，主要是由于前次交易完成后，公司货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款及其他流动资产等经营业务相关的流动资产科目金额增长所致；公司 2015 年 9 月末非流动资产由 237,047 万元增长至 261,581 万元，增幅 10.35%，主要是由于投资性房地产、长期待摊费用和固定资产等增加所致。

本次交易完成后，公司 2015 年 9 月末流动资产较前次交易后增加 24,857 万元，增幅 1.88%，增幅较小；公司 2015 年 9 月末非流动资产较前次交易后增加 91,434 万元，增幅 34.95%，主要是由于本次交易标的资产主要为物业资产，从而导致投资性房地产及长期待摊费用增加。

本次交易完成后，公司的资产规模将进一步增加，增强了公司的综合实力与抵御风险的能力。

2、交易前后的负债构成分析

2014 年末，假设本次重组、前次重组完成交易前后，上市公司的负债变动及构成情况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动	前次交易后较交易前动（%）

				（%）	
流动负债：		-	-		
短期借款	95,293	72,493	64,918	31.45	11.67
应付票据	37,844	37,844	37,844	-0.00	-
应付账款	235,555	231,350	231,215	1.82	0.06
预收款项	329,267	329,267	324,219	-0.00	1.56
应付职工薪酬	5,232	5,177	3,862	1.08	34.03
应交税费	30,809	30,641	26,982	0.55	13.56
应付利息	1,997	752	752	165.45	-
应付股利	-	-	-		
其他应付款	158,935	93,664	43,400	69.69	115.82
一年内到期的非流动负债	101,672	99,672	99,672	2.01	-
其他流动负债	55,215	55,215	55,215	0.00	-
流动负债合计	**1,051,820**	**956,076**	**888,079**	**10.01**	**7.66**
非流动负债：			-		
长期借款	221,281	184,781	184,781	19.75	-
应付债券	68,923	68,923	68,923	-0.00	-
递延收益	1,898	1,898	1,898	-0.00	-
递延所得税负债	70	70	70	0.00	-
非流动负债合计	**292,172**	**255,672**	**255,672**	**14.28**	**-**
负债合计	**1,343,992**	**1,211,748**	**1,143,751**	**10.91**	**5.95**

前次交易完成后，公司 2014 末的流动负债由 888,079 万元上升至 956,076 万元，增幅 7.66%，主要是前次交易完成后，公司短期借款、应付职工薪酬、预收款项、其他应付款增加所致；公司 2014 年末的非流动负债维持 255,672 万元不变，主要是前次交易标的资产无非流动性负债所致。

本次交易完成后，公司 2014 末的流动负债较前次交易后增加 95,744 万元，增幅 10.01%，主要是交易完成后，公司短期借款、应付职工薪酬及其他应付款增加所致；公司 2014 年末的非流动负债较前次交易后增加 36,500 万元，增幅 14.28%，主要是由于新增标的资产深圳家福特账面 36,500 万元长期负债所致。

2015 年 9 月末，假设本次重组、前次重组完成前后，上市公司的负债变动及构成情况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动（%）	前次交易后较交易前动（%）

流动负债：		-	-		
短期借款	77,100	76,100	76,100	1.31	-
应付票据	30,321	30,321	30,321	-0.00	-
应付账款	239,209	239,209	239,124	0.00	0.04
预收款项	393,298	393,298	386,245	-0.00	1.83
应付职工薪酬	2,159	2,154	1,542	0.21	39.75
应交税费	26,571	25,605	22,055	3.77	16.09
应付利息	4,985	4,985	5,541	-0.00	-10.03
应付股利	6,476	6,476	6,476		
其他应付款	88,959	101,372	34,617	-12.25	192.84
一年内到期的非流动负债	127,638	125,638	125,638	1.59	-
其他流动负债	66,585	66,585	66,585	0.00	-
流动负债合计	**1,063,299**	**1,071,742**	**994,244**	**-0.79**	**7.79**
非流动负债：	0	0	0		
长期借款	233,047	198,047	198,047	17.67	-
应付债券	69,060	69,060	69,060	0.00	-
递延收益	1,855	1,855	1,855	0.00	-
递延所得税负债	70	70	70	0.00	-
非流动负债合计	**304,032**	**269,032**	**269,032**	**13.01**	**-**
负债合计	**1,367,331**	**1,340,774**	**1,263,276**	**1.98**	**6.13**

前次交易完成后，公司 2015 年 9 月末的流动负债由 994,244 万元上升至 1,071,742 万元，增幅 7.79%，主要是前次交易完成后，公司应付职工薪酬、应交税费、其他应付款增加所致；由于交易未新增非流动资产，故公司 2015 年 9 月末的非流动负债与交易前一致。

本次交易完成后，公司 2015 年 9 月末的流动负债较前次交易后减少 8,443 万元，降幅 0.79%，主要是本次交易完成后，合并范围内债权债务抵消所致；公司 2015 年 9 月末的非流动负债较前次交易后增加 35,000 万元，增幅 17.67%，主要是由于新增标的资产深圳家福特账面 35,000.00 万元长期负债所致。

3、交易前后的偿债能力构成分析

2014 年末，假设本次重组、前次重组完成前后，上市公司的偿债能力指标变动及构成情况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动	前次交易后较交易前动

				（%）	（%）
流动比率	1.23	1.26	1.28	-2.30	-1.56
速动比率	0.37	0.35	0.31	6.18	12.90
资产负债率	80.67%	82.63%	83.04%	-2.38	-0.49
利息保障倍数	6.10	5.79	2.91	5.35	98.97

前次重组完成后，2014 年末公司流动比率由交易前的 1.28 下降至的 1.26，2014 年末速动比率由交易前的 0.31 上升至 0.35；2014 年末资产负债率由交易前的 83.04%下降至 82.63%，利息保障倍数 2014 年末由交易前的 2.91 上升至 5.79。

本次交易完成后，2014 年末公司流动比率由前次交易后的 1.26 下降至 1.23；2014 年末速动比率由前次交易后的 0.35 上升至 0.37；2014 年末资产负债率由前次交易后的 82.63%下降至 80.67%；利息保障倍数 2014 年末由前次交易后的 5.79 上升至 6.10。

2015 年 9 月末，假设本次重组、前次重组完成前后，上市公司的偿债能力指标变动及构成情况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动（%）	前次交易后较交易前动（%）
流动比率	1.27	1.23	1.27	2.98	-3.15
速动比率	0.33	0.30	0.27	8.65	11.11
资产负债率	80.44%	84.67%	84.13%	-5.00	0.64
利息保障倍数	6.45	5.98	4.28	7.80	39.72

注：流动比率=流动资产/流动负债；速动比率=（流动资产－存货－预付款项）/流动负债；资产负债率=总负债/总资产；利息保障倍数=（净利润+所得税费用+财务费用）/财务费用；数据均为合并数。

前次重组完成后，2015 年 9 月末公司流动比率较交易前的 1.27 下降至 1.23；速动比率由交易前的 0.27 上升至 0.30；资产负债率较交易前的 84.13%上升至 84.67%；利息保障倍数由交易前的 4.28 上升至 5.98。

本次交易完成后，2015 年 9 月末公司流动比率较前次交易后的 1.23 上升至 1.27；2015 年 9 月末速动比率较前次交易后的 0.30 上升至 0.33； 2015 年 9 月末资产负债率较前次交易后的 84.67%下降至 80.44%；2015 年 9 月末利息保

障倍数较前次交易后的5.98上升至6.45。随着标的资产关联资金往来清理完毕后，上述指标将进一步改善。

综上，本次交易完成后，公司资产规模将显著提升、资产负债结构将进一步优化、偿债能力将进一步增强，公司抗风险能力及综合实力均得到一定程度提升。

（二）本次交易后公司盈利能力分析（备考口径）

1、交易前后利润构成分析

2014年度，假设本次重组、前次重组完成前后，上市公司的利润构成情况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动（%）	前次交易后较交易前动（%）
营业收入	526,888	524,895	440,741	0.38	19.09
营业成本	306,435	312,841	282,706	-2.05	10.66
营业利润	70,832	66,247	44,340	6.92	49.41
利润总额	68,844	64,265	42,159	7.12	52.44
净利润	43,578	40,353	24,761	7.99	62.97
归属于母公司股东的净利润	45,380	41,703	25,618	8.82	62.79

前次重组完成后，公司2014年营业收入从交易前的440,741万元增长至524,895万元，增幅为19.09%，净利润较交易前增长62.97%。

本次交易完成后，公司2014年营业收入从前次交易后的524,895万元增长至526,888万元，增幅为0.38%，净利润从前次交易后的40,353万元增长至43,578万元，增幅为7.99%。

2015年1-9月，假设本次重组、前次重组完成前后，上市公司的利润构成情况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动（%）	前次交易后较交易前动（%）
营业收入	304,731	303,148	235,021	0.52	28.99

营业成本	149,118	153,922	129,786	-3.12	18.60
营业利润	56,281	51,516	34,187	9.25	50.69
利润总额	57,810	52,981	35,499	9.12	49.25
净利润	32,178	28,719	16,278	12.05	76.42
归属于母公司股东的净利润	36,952	33,493	20,397	10.33	64.21

前次重组完成后，公司 2015 年 1-9 月营业收入从交易前的 235,021 万元增长至 303,148 万元，增幅为 28.99%，净利润较交易前增长 76.42%。

本次交易完成后，公司 2015 年 1-9 月营业收入从前次交易后的 303,148 万元增长至 304,731 万元，增幅为 0.52%；净利润从前次交易后的 28,719 万元增长至 32,178 万元，增幅为 12.05%。

本次交易完成后，在合并报表范畴，香江商业与沈阳好天地、深圳家福特、广州物业及长春物业内部交易将抵消，营业成本将进一步降低，公司净利润将有所增加、盈利能力进一步增强。

2、交易前后盈利指标分析

2014 年度，假设本次重组、前次重组完成前后，上市公司的盈利指标情况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动（%）	前次交易后较交易前动（%）
毛利率	41.84%	40.40%	35.86%	3.57	12.67
净利率	8.27%	7.69%	5.62%	7.58	36.84
净资产收益率	18.24%	25.25%	14.97%	-27.76	68.67
每股收益	0.28	0.34	0.33	-17.65	3.03

前次交易完成后，2014 年度公司毛利率、净利率、净资产收益率及每股收益指标较交易前均有一定程度增长。

本次交易完成后，2014 年度公司毛利率、净利率较前次交易后均有所增长。由于本次交易发行股份购买资产的标的主要为物业资产及相关股权，资产规模较大，导致每股收益有一定程度摊薄。

2015 年 1-9 月，假设本次重组、前次重组完成前后，上市公司的盈利指标情况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动（%）	前次交易后较交易前动（%）
毛利率	51.07%	49.23%	44.78%	3.74	9.93
净利率	10.56%	9.47%	6.93%	11.46	36.78
净资产收益率（归属）	13.19%	15.54%	6.83%	-15.12	127.53
基本每股收益(归属）	0.23	0.29	0.27	-20.69	7.41

前次交易完成后，2015 年 1-9 月公司毛利率、净利率、净资产收益率及每股收益指标较交易前均有一定程度增长。

本次交易完成后，2015 年 1-9 月公司毛利率、销售净利率较前次交易后有所增加。由于本次交易发行股份购买资产的标的主要为物业资产及相关股权，资产规模较大，导致每股收益有一定程度摊薄。

综上，由于前次重组与本次交易业务上存在紧密联系，两次重组完成后，上市公司合并范围内的营业成本将有所降低，毛利率、销售净利率等指标将进一步改善。

五、本次交易完成后上市公司的业务发展战略及规划

（一）总体发展战略

由于国内住宅类房地产行业面临较为复杂的形势，尤其是公司主要业务所在的二三线城市，住宅类房地产业务发展面临较大挑战。房地产开发受宏观经济影响较大，作为公司的主营业务，在经济增长放缓、土地储备有限、成本上涨等因素的影响下，公司长期发展能力受到较大限制。

受国家的“一带一路”计划、产业结构升级调整及新型城镇化战略的实施和人们生活水平的提高对家居类产品更新换代的需求等社会现实因素的影响，家居商贸物流行业在未来将会得到快速增长，公司拟将业务线从商贸地产平台的开发拓展到具体商铺的招商运营等领域，通过整合产业上下游，形成较为完整的产业链，以增强公司盈利能力，保障公司股东长远利益。

因此，上市公司将继续按照“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的发展战略开展经营，拓展包括家居商贸流通平台设计规划、施工建设、工程装饰、商铺招商、运营管理等综合服务在内的多种业态综合运营，实现公司的转型升级。

（二）业务发展规划

1、把握市场脉络，重点推进商贸物流等项目

2015 年，预计国内经济增速持续放缓，住宅类房地产的形势依然严峻，去库存将是 2015 年全行业的重要主题。基于对行业未来趋势的判断，及自身条件优势的评价，公司确定了加快向商贸物流开发和运营商转型的战略，抓紧推进长沙商贸物流城后续各期项目的开工建设，将项目打造成类似义乌小商品城这样的综合性现代商贸物流集群。长沙项目代表公司未来发展方向，以此为起点，在实践中探索公司的转型升级之路。

2、加强信息化建设，提升服务质量和效率

本次交易完成后，公司将结合标的资产紧贴市场前沿，可第一时间把握市场需求的信息化优势，进一步加强信息化建设，进一步优化完善业务流程，在时间与效率、资源与成本、计划与执行、管控与调整、信息反馈与快速反应等各个环节全面提升公司服务质量和服务效率，同时要引入移动互联网应用开发平台，搭建管理体系和客户关系管理系统，整合公司信息资源，支持产业转型升级，在服

务质量、市场开发、品牌建设、决策分析等各个方面，搭建现代化的企业管理和组织运作平台，进行快速有效的管理，实现管理信息化，提升服务质量。

3、传承企业文化，推进品牌建设

优秀的企业文化是成功企业的源动力，公司发展到今日的成就，离不开创业之初的“忠诚敬业、开拓进取、拼搏奉献、学习创新”的香江文化精神的支撑，本次交易完成后，公司将继续推进传承优秀的企业文化，加强品牌建设，依托香江地产在房地产市场以及招商业务板块在家居流通领域良好口碑和品牌优势，通过专业和高质量的服务，打造服务品牌、雇主品牌、社会责任品牌等全方位的品牌形象，力争将香江地产和香江家居打造成国内商贸平台开发建设和运营管理综合服务一体化的领先品牌。

4、强化连锁网络建设，拓展业务区域

本次交易标的已经在全国十多个省市布局了连锁网点，在家居流通领域的二十余年发展过程中，标的资产招商业务始终是中国家居行业的连锁商业机构和行业领跑者之一，在业内推出“专业化家居卖场”+“仓储式销售模式”，并与全国众多生产厂商达成战略合作联盟。

本次交易完成后，公司业务一方面要加强广州、深圳等传统华南市场的战略布局，另一方面要将商业与地产联动，积极将区域拓展至华中、华北和华东等区域。公司将以既有的业务区域和分支机构为根据地，采取“以现有业务带动新业务，以现有业务区域带动新区域、以现有客户带动新客户”的营销拓展理念，支撑公司战略及业务拓展布局。

（三）人员调整、资产及业务整合计划

本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为上市公司的全资子公司，长春物业、郑州物业和广州物业将成为公司的自持物业，公司将新增建筑面积25.59万平方米的优质物业资产。

由于本次标的资产的主营业务为自有物业的租赁与管理，股权类标的资产除持有自有物业外，人员构成较为简单，因此本次交易完成后，上市公司与标的资产不涉及人员调整及管理团队等方面的融合。

在后续运营中，公司与本次交易前物业持有方之间关于物业的关联租赁将不复存在，公司将根据市场装修理念的变化情况以及消费者的审美需求来决定对相关物业的装修改造，努力在设计理念、空间利用、环境布局等方面为消费者提供一个全方位的消费及体验场所。

六、本次交易对上市公司的其他影响

（一）本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

本次交易完成后，标的资产将成为公司的全资子公司，标的物业将成为公司的自持物业，公司主营业务将形成地产开发建设、商贸流通招商运营两个大板块，有利于发挥二者的协同效应，增强公司的综合实力。在未来资本支出方面，上市公司在取得商业地块时将综合考虑所处地块及未来开发运营预期情况等综合因素，将增强公司的整体抗风险能力和整体盈利水平。

本次交易募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产为前提条件，但募集配套资金的成功与否并不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。

若本次募集资金成功，则本次交易对上市公司未来的资本性支出及融资无不利影响；若本次募集配套资金失败，则上市公司需要通过债务融资等方式自筹资金支付现金对价，会对上市公司中短期内的投融资安排产生一定影响。

（二）本次交易对上市公司的税费等影响

本次交易所产生的所得税由交易对方承担，对上市公司不产生影响；本次交易中上市公司聘请中介机构产生的中介费用由上市公司承担，如果本次交易配套募集资金发行成功，将从配套募集资金总额中扣除冲减资本公积不影响上市公司

净利润；如果本次交易配套募集资金发行失败，相关中介费用由上市公司承担，对上市公司净利润将产生一定影响。

第十一章 财务会计信息

一、沈阳好天地模拟财务报表

天健对沈阳好天地 2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月的模拟财务报表进行了审计，并出具了天健审〔2015〕7-338 号模拟报表审计报告。

（一）资产负债表

单位：元

资产	2015/9/30	2014/12/31	2013/12/31
货币资金	23,157,666.52	2,432,311.09	1,633,845.86
应收账款			772,794.43
预付款项			131,937.26
其他应收款	5,845,139.09	448,625,966.13	421,829,954.97
其他流动资产	15,000,000.00		2,416,904.13
流动资产合计	44,002,805.61	451,058,277.22	426,785,436.65
投资性房地产	366,215,790.30	376,122,711.66	389,331,940.14
固定资产	170,700.90	196,838.89	219,432.28
长期待摊费用	2,332,318.54	2,802,971.58	13,429,225.19
递延所得税资产	1,600,534.43	3,207,611.65	2,423,811.76
非流动资产合计	370,319,344.17	382,330,133.78	405,404,409.37
资产总计	414,322,149.78	833,388,411.00	832,189,846.02
负债和所有者权益	**2015/9/30**	**2014/12/31**	**2013/12/31**
预收款项			977,388.98
应付职工薪酬	45,521.00	121.00	121.00
应交税费	6,318,559.01	1,335,304.74	46,491.51
其他应付款	178,696,992.81	626,476,034.18	637,943,241.25
流动负债合计	185,061,072.82	627,811,459.92	638,967,242.74
负债合计	185,061,072.82	627,811,459.92	638,967,242.74
所有者权益合计	229,261,076.96	205,576,951.08	193,222,603.28
负债和所有者权益总计	414,322,149.78	833,388,411.00	832,189,846.02

（二）利润表

单位：元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
一、营业总收入	45,426,135.97	59,268,661.20	59,268,661.20
其中：营业收入	45,426,135.97	59,268,661.20	59,268,661.20
二、营业总成本	19,537,720.90	33,648,110.61	34,348,427.06
其中：营业成本	9,906,921.36	13,209,228.48	13,209,228.48
营业税金及附加	2,497,255.31	3,325,774.13	3,319,045.03
销售费用			
管理费用	7,143,397.94	17,727,931.79	17,649,949.01
财务费用	-11,115.23	-3,425.77	-2,251.57
资产减值损失	1,261.52	-611,398.02	172,456.11
投资收益	146,087.12	737,350.07	
三、营业利润	26,034,502.19	26,357,900.66	24,920,234.14
加：营业外收入	5,255.64	39,797.60	
减：营业外支出	1,287.80	111,681.07	435.10
四、利润总额	26,038,470.03	26,286,017.19	24,919,799.04
减：所得税费用	6,521,937.91	6,631,564.61	6,337,628.16
五、净利润	19,516,532.12	19,654,452.58	18,582,170.88
归属于母公司所有者的净利润	19,516,532.12	19,654,452.58	18,582,170.88
七、综合收益总额	19,516,532.12	19,654,452.58	18,582,170.88

二、深圳家福特模拟财务报表

天健对深圳家福特 2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月的模拟财务报表进行了审计，并出具了天健审〔2015〕7-336 号模拟报表审计报告。

（一）资产负债表

单位：元

资产	2015/9/30	2014/12/31	2013/12/31
货币资金	12,634,730.23	15,670,202.62	5,573,105.51
其他应收款	184,978,484.08	221,028,493.56	27,874,534.66
其他流动资产	14,105,770.63		
流动资产合计	211,718,984.94	236,698,696.18	33,447,640.17

投资性房地产	201,035,529.97	205,418,644.40	203,022,029.54
固定资产	30,240.42	37,001.13	43,329.23
长期待摊费用	208,701.00	678,121.03	2,039,020.73
递延所得税资产	70.50	70.50	70.50
其他非流动资产	1,100,100.00	926,400.00	1,172,000.00
非流动资产合计	202,374,641.89	207,060,237.06	206,276,450.00
资产总计	414,093,626.83	443,758,933.24	239,724,090.17
负债和所有者权益	**2015/9/30**	**2014/12/31**	**2013/12/31**
短期借款	10,000,000.00	28,000,000.00	28,000,000.00
应交税费	2,145,308.61	324,909.79	377,888.64
其他应付款	4,314,362.94	5,142,179.75	181,035,917.13
一年内到期的非流动负债	20,000,000.00	20,000,000.00	
流动负债合计	36,459,671.55	53,467,089.54	209,413,805.77
长期借款	350,000,000.00	365,000,000.00	
非流动负债合计	350,000,000.00	365,000,000.00	-
负债合计	386,459,671.55	418,467,089.54	209,413,805.77
所有者权益合计	27,633,955.28	25,291,843.70	30,310,284.40
负债和所有者权益总计	**414,093,626.83**	**443,758,933.24**	**239,724,090.17**

（二）利润表

单位：元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
一、营业收入	20,242,454.40	26,989,939.20	26,989,939.20
减：营业成本	4,383,114.43	5,742,772.72	5,640,667.73
营业税金及附加	1,784,035.95	1,511,436.60	1,511,436.60
销售费用			
管理费用	1,568,778.56	2,884,053.36	2,821,266.06
财务费用	-185,951.38	-201,828.13	-100,022.83
资产减值损失			
投资收益	106,094.00	5,094.05	
二、营业利润	12,798,570.84	17,058,598.70	17,116,591.64
加：营业外收入	645,232.24	-	-
减：营业外支出	-	-	-
三、利润总额	13,443,803.08	17,058,598.70	17,116,591.64
减：所得税费用	3,441,447.59	4,215,256.74	4,308,185.13
四、净利润	10,002,355.49	12,843,341.96	12,808,406.51
六、综合收益总额	10,002,355.49	12,843,341.96	12,808,406.51

三、上市公司备考财务报表

根据天健出具的天健审〔2015〕7-341 号备考报表审阅报告，假设公司于 2014 年 1 月 1 日已完成前次重组及本次重大资产重组的情况下，按照本次交易完成后的资产、业务架构编制的上市公司最近一年一期的备考合并财务报表如下：

（一）备考合并资产负债表

项目-元	2015/9/30	2014/12/31
流动资产：		
货币资金	2,074,985,323.44	2,177,470,165.17
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	5,643,541.98	5,146,223.99
应收票据		600,000.00
应收账款	29,193,533.87	41,150,959.29
预付款项	124,698,236.60	96,213,235.41
其他应收款	539,265,242.90	1,091,275,222.60
存货	9,878,215,658.19	9,042,095,052.66
其他流动资产	816,801,712.45	636,074,110.81
流动资产合计	13,468,803,249.43	13,090,024,969.93
非流动资产：		
可供出售金融资产	18,350,000.00	18,350,000.00
长期股权投资	16,472,792.92	18,399,577.99
投资性房地产	2,069,608,589.58	2,121,300,207.92
固定资产	551,419,718.11	574,387,194.43
在建工程	434,473,440.83	357,172,474.00
无形资产	111,540,530.34	115,103,364.53
长期待摊费用	106,173,287.80	92,880,221.51
递延所得税资产	213,660,375.03	268,525,041.08
其他非流动资产	8,452,070.78	4,738,595.11
非流动资产合计	3,530,150,805.39	3,570,856,676.57
资产总计	16,998,954,054.82	16,660,881,646.50
流动负债：		
短期借款	771,000,000.00	952,931,200.00
应付票据	303,209,975.68	378,443,688.16
应付账款	2,392,087,001.33	2,355,545,943.62
预收款项	3,932,975,660.22	3,292,674,192.75
应付职工薪酬	21,589,658.42	52,323,069.27

应交税费	265,705,570.04	308,094,748.30
应付利息	49,850,684.94	19,971,088.24
应付股利	64,762,687.29	-
其他应付款	889,585,541.17	1,589,353,234.03
一年内到期的非流动负债	1,276,378,078.04	1,016,718,808.06
其他流动负债	665,847,643.69	552,145,142.90
流动负债合计	10,632,992,500.82	10,518,201,115.33
非流动负债：		
长期借款	2,330,465,775.86	2,212,805,319.71
应付债券	690,600,041.99	689,226,750.82
递延收益	18,551,224.50	18,984,185.30
递延所得税负债	702,735.00	702,735.00
非流动负债合计	3,040,319,777.35	2,921,718,990.83
负债合计	13,673,312,278.17	13,439,920,106.16
所有者权益(或股东权益)：		
归属于母公司所有者权益合计	2,863,566,031.42	2,644,137,338.62
少数股东权益	462,075,745.23	576,824,201.72
所有者权益合计	3,325,641,776.65	3,220,961,540.34
负债和所有者权益总计	16,998,954,054.82	16,660,881,646.50

（二）备考合并利润表

项目-元	2015 年 1-9 月	2014 年
一、营业总收入	3,047,313,676.30	5,268,878,464.32
其中：营业收入	3,047,313,676.30	5,268,878,464.32
二、营业总成本	2,487,914,493.06	4,563,921,768.84
其中：营业成本	1,491,184,373.75	3,064,348,166.28
营业税金及附加	331,194,289.23	550,580,172.46
销售费用	351,897,158.98	425,089,622.63
管理费用	205,971,882.18	314,796,854.40
财务费用	106,146,306.59	135,103,551.56
资产减值损失	1,520,482.33	74,003,401.51
加：公允价值变动收益	497,317.99	-2,317,242.77
投资收益	2,910,862.11	5,684,264.91
三、营业利润	562,807,363.34	708,323,717.62
加：营业外收入	18,288,561.21	11,578,459.57
其中:非流动资产处置利得	41,699.00	1,840,206.61
减：营业外支出	2,991,847.28	31,463,846.15
其中:非流动资产处置损	945,370.97	974,681.21

失		
四、利润总额	578,104,077.27	688,438,331.04
减：所得税费用	256,324,122.06	252,662,590.78
五、净利润	321,779,955.21	435,775,740.26
归属于母公司所有者的净利润	369,519,411.67	453,799,991.55
少数股东损益	-47,739,456.46	-18,024,251.29
七、综合收益总额	321,779,955.21	435,775,740.26
归属于母公司所有者的综合收益总额	369,519,411.67	453,799,991.55
归属于少数股东的综合收益总额	-47,739,456.46	-18,024,251.29
八、每股收益：		
（一）基本每股收益	0.23	0.28
（二）稀释每股收益	0.23	0.28

四、本次交易未编制上市公司备考盈利预测报告的风险

公司提醒投资者，根据《重组办法》第二十二条规定，本次交易未编制上市公司备考盈利预测报告。广大投资者可以基于本报告书“第十章管理层讨论与分析”中就本次交易对上市公司和标的资产的财务状况、持续经营能力、未来发展前景的详细分析，结合公司披露的其他信息或资料，谨慎做出投资决策。

第十二章　同业竞争与关联交易

一、本次交易前后的同业竞争情况及解决措施

（一）本次交易完成前的同业竞争情况及其解决措施

1、与控股股东之间同业竞争的情况

公司的控股股东南方香江旗下其他拥有房地产开发业务的公司如下：天津市森岛置业投资有限公司、天津森岛宝地置业投资有限公司、天津森岛鸿盈置业投资有限公司（简称“天津三公司”）。截至本报告出具日，南方香江持有天津三公司各 98%的股权，为天津三公司的控股股东，此问题是公司的历史遗留问题，虽然表面看均经营房地产开发业务，但从实质上看，不构成真正的同业竞争。具体原因如下：

（1）虽然天津三公司的主营业务为房地产开发，但目前仅在天津地区从事住宅房地产业务，且由于房地产市场的竞争带有一定的特殊性，一般来说，位于不同地域、在不同期间销售的住宅类楼盘很难形成竞争，加上上市公司及其控股子公司在天津市并无房地产开发业务。

（2）由于天津三公司地处天津市宝坻区，远离市中心，该区域房地产开发面积过大，严重供过于求。基础市政配套不全，所处位置交通不便，对天津三公司销售影响很大，导致销量锐减，目前还剩大量待售商品房，产品积压严重，若上市公司收购，不仅不能提高上市公司的盈利水平，而且会降低上市公司的资产使用效率和盈利能力，不符合上市公司股东的利益，因此，上市公司股东决定不收购上述公司，具体程序履行情况如下：

2013 年 4 月 3 日，公司召开第六届董事会第三十次会议，审议通过了《不再收购天津森岛三公司股权的议案》等议案；2013 年 4 月 3 日，公司独立董事对该事项发表了独立意见；2013 年 4 月 23 日，公司召开 2013 年第二次临时股

东大会，非关联股东审议通过了《关于不再收购天津森岛三公司股权的议案》等议案。

因此，从实质上讲，上市公司与天津三公司之间不构成同业竞争。

2、与控股股东之间现有同业竞争的解决措施

对于历史遗留问题，天津三公司存在的房地产开发业务的情况，天津三公司作出承诺：“本公司今后的房地产业务将仅在现有范围内开展，直至销售最终完成或转让。其后本公司将不会以参股、控股、联营、合作、合伙、承包、租赁等任何方式，直接或间接在中国境内从事房地产业务。”

（二）本次交易完成后的同业竞争情况及解决措施

本次交易完成后，公司控股股东仍为南方香江，实际控制人仍为刘志强、翟美卿夫妇。截至本报告出具日，除上述已披露情形外，实际控制人及其控制的公司不拥有或者控制与上市公司或标的公司主营业务类似的企业或经营性资产，上市公司与控股股东及实际控制人及其控制的其他企业不经营相同或类似的业务。因此，本次交易不会产生同业竞争。

为避免本次交易完成后潜在的同业竞争，并履行其竞业禁止的义务，本次交易对方及实际控制人刘志强、翟美卿夫妇，均出具了《避免同业竞争的承诺函》，其内容详见本报告书“ 重大事项提示十三、本次重组相关方所作出的重要承诺”。

二、本次交易前后的关联交易情况及解决措施

（一）本次交易前的关联交易

1、购销商品、提供/接受劳务的关联交易

（1）采购商品/接受劳务及进行捐赠情况

关联方-万元	关联交易内容	2015 年 1-9 月	2014 年
香江社会救助基金会	购买商品	-	30.00

深圳市金海马实业有限公司	支付咨询费用	-	923.13
深圳市香江股权投资管理有限公司	支付财务顾问费	-	29.30
深圳市金海马办公家具有限公司	购买商品	-	0.77
沈阳香江好天地商贸有限公司	应付利息		89.25
深圳市香江家居有限公司	支付招商及相关服务费用	466.64	951.31
沈阳香江好天地商贸有限公司	应付利息	466.43	
深圳市前海香江金融控股集团有限公司	应付利息	301.39	1,071.88
深圳市金海马实业股份有限公司	应付利息	213.59	31.06
合计		**1,448.05**	**3,126.71**

（2）出售商品/提供劳务情况

关联方-万元	关联交易内容	2015 年 1-9 月	2014 年
洛阳香江万基铝业有限公司	旅游及相关服务收入	17.53	33.30
香江集团有限公司	旅游及相关服务收入		0.41
天津市森岛置业投资有限公司	旅游及相关服务收入	53.59	0.39
深圳市大本营投资管理有限公司	旅游及相关服务收入		0.28
广州市香江投资发展有限公司	旅游及相关服务收入	7.10	108.82
广州香江健康体检管理有限公司	旅游及相关服务收入		56.45
深圳市前海香江金融控股集团有限公司	旅游及相关服务收入		8.01
天津森岛鸿盈置业投资有限公司	旅游及相关服务收入	1.89	1.58
深圳市香江供应链管理有限公司	旅游及相关服务收入		7.76
香江集团有限公司	收取物业管理费		6.48
南方香江	收取物业管理费		0.90
天津森岛宝地置业投资有限公司	收取物业管理费	39.02	56.51
天津市森岛置业投资有限公司	收取物业管理费	-	1.42
天津森岛鸿盈置业投资有限公司	收取物业管理费	-	3.57
关键管理人员	房地产销售	-	737.00
合计		**119.13**	**1022.88**

2、关联担保

担保方-万元	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
深圳金海马	50,000.00	2013.03.28	2016.03.27	否
合计	**50,000.00**			

除上述关联方担保外，南方香江亦以其持有的公司 310,500,000 股股份为公司借款提供质押担保；深圳金海马为本公司发行的应付债券提供担保。

3、关联方应收应付款

其他应收款		
关联方-万元	**2015 年末 9 月 30 日余额**	**2014 年末余额**
广州香江健康体检管理有限公司		182.09
广州大丰门漂流娱乐有限公司	3.94	2.86
天津森岛鸿盈置业投资有限公司	2.54	3.57
天津市森岛置业投资有限公司	-	0.96
合计	**6.47**	**189.48**
应付账款		
关联方-万元	**2015 年末 9 月 30 日余额**	**2014 年末余额**
深圳市金海马办公家具有限公司	0.31	-
广州金海马家具有限公司	-	38.83
合计	**0.31**	**38.83**
其他应付款		
关联方-万元	**2015 年末 9 月 30 日余额**	**2014 年末余额**
沈阳香江好天地商贸有限公司	-	6,910.00
深圳市前海香江金融控股集团有限公司	-	6,130.00
天津市森岛置业投资有限公司	1,676.34	156.09
天津森岛宝地置业投资有限公司	117.88	141.97
恩平市锦江新城建设投资有限公司	1,828.72	2,101.16
广州大丰门旅游景区开发有限公司	6.12	2.38
深圳金海马	811.69	2,466.54
深圳市香江商业管理有限公司	374.86	567.25
合计	**4,815.61**	**18,475.39**

（二）本次交易构成关联交易

本次交易的交易对方为公司的关联方，故本次交易构成关联交易。

本次交易的拟注入标的资产已经过具有证券业务资格的审计机构和评估机构进行的审计和评估，作价客观、公允，不会损害公司及广大中小股东的合法权益。根据相关规定，本次交易方案需经公司股东大会非关联股东审议通过，并报送中国证监会核准后方可实施，在审批程序上确保了本次关联交易的客观、公允。

（三）本次交易完成后的关联交易

家居商贸业务整合前，上市公司和香江商业、深圳大本营均受同一实际控制人控制，上市公司与深圳金海马及其下属子公司之间存在购买商品、支付咨询费用、商铺销售收入等类型的关联交易，且随着上市公司商贸地产业务的拓展，该等关联交易呈现逐年增长趋势；家居商贸业务整合后，香江商业等家居流通类业务已注入上市公司，该部分关联交易显著降低。

家居商贸业务注入后，上市公司与家居商贸业务之间因商业物业租赁产生的关联交易已全部消除，但新增了上市公司家居商贸业务与实际控制人控制的关联方之间的商业物业租赁。

2013 年至今，香江商业及其下属子公司向深圳金海马、南方香江和香江集团或其下属子公司租赁物业情况如下表所示:

出租方	承租方	租赁物业	2015 年 1-9 月租赁费（万元）	2014 年租赁费（万元）	2013 年租赁费（万元）
香江集团有限公司	广香投资	广州物业	292.07	295.53	295.53
沈阳香江好天地商贸有限公司（南方香江下属子公司）	香江商业	沈阳物业	4,445.15	5,926.87	5,926.87
深圳市家福特置业有限公司（深圳金海马下属子公司）	金海马家居公司	深圳物业	2,024.24	2,698.99	2,698.99
深圳市金海马实业股份有限公司	金海马家居公司	长春物业	419.43	559.25	559.25
合计			7,180.89	9,480.64	9,480.64

本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为本公司的全资子公司，长春物业和广州物业将成为本公司的自持物业，该部分的关联交易将消除，有利于进一步规范上市公司治理。

根据天健出具的天健审〔2015〕7-341 号备考报表审阅报告，假设本次交易完成后上市公司关联交易情况如下：

1、采购商品/接受劳务及进行捐赠情况

关联方-万元	关联交易内容	2015 年 1-9 月	2014 年度

深圳市金海马实业股份有限公司	支付招商及相关服务费用	-	923.13
香江社会救助基金会	捐赠性支出	-	38.00
深圳市金海马办公家具有限公司	购买商品	-	0.77
深圳市香江股权投资管理有限公司	支付财务顾问费	-	29.30
深圳市前海香江金融控股集团有限公司	应付利息	301.39	1,071.88
深圳市金海马实业股份有限公司	应付利息	213.59	31.06
合计		**514.98**	**2,094.15**

2、出售商品/提供劳务情况

关联方-万元	关联交易内容	2015 年 1-9 月	2014 年度
洛阳香江万基铝业有限公司	旅游及相关服务收入	17.53	33.30
香江集团有限公司	旅游及相关服务收入	-	0.41
天津市森岛置业投资有限公司	旅游及相关服务收入	-	0.39
广州香江健康体检管理有限公司	旅游及相关服务收入	-	56.45
深圳市前海香江金融控股集团有限公司	旅游及相关服务收入	-	8.01
天津森岛鸿盈置业投资有限公司	旅游及相关服务收入	-	1.58
深圳市香江供应链管理有限公司	旅游及相关服务收入	-	7.76
香江集团有限公司	收取物业管理费	-	6.48
南方香江集团有限公司	收取物业管理费	-	0.90
天津森岛宝地置业投资有限公司	收取物业管理费	39.02	56.51
天津市森岛置业投资有限公司	收取物业管理费	53.59	1.42
天津森岛鸿盈置业投资有限公司	收取物业管理费	1.89	3.57
关键管理人员	房地产销售	-	737.00
合计		**112.03**	**913.77**

3、关联租赁情况

（1）公司出租情况

承租方名称-万元	租赁资产种类	2015 年 1-9 月	2014 年度
深圳市金海马电子商务有限公司	商铺	3,090.37	1,243.51

香江集团有限公司	商铺、办公室	63.64	77.78
南方香江集团有限公司	办公室	-	10.37
广州金海马家具有限公司	办公室	-	1.42
深圳市前海香江金融控股集团有限公司	办公室	104.87	125.22
深圳市金海马办公家具有限公司	商铺	-	1,116.96
合计		**3,258.88**	**2,575.26**

（2）公司承租情况

出租方名称	租赁资产种类	2015 年 1-9 月确认的租赁费	2014 年确认的租赁费
深圳市金海马实业股份有限公司	商铺	799.29	

4. 关联担保情况

（1）公司及子公司作为被担保方

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
深圳市金海马实业股份有限公司	50,000.00	2013.03.28	2016.03.27	否
深圳市金海马实业股份有限公司	40,000.00	2014.02.19	2026.03.06	否
深圳市金海马实业股份有限公司	1,000.00	2015.04.27	2018.04.27	否
合计	**91,000.00**			

深圳市金海马实业股份有限公司为增城香江房地产有限公司债券的还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；为深圳市家福特置业有限公司长期借款提供连带责任保证以及短期借款负连带清偿责任。

4. 关联方股权转让情况

关联方	关联交易内容	2015 年 1-9 月	2014 年度
恩平市锦江新城建设投资有限公司	收购关联方持有恩平置业10%股权		372.44

5. 关联方应收应付款项

（1）应收关联方款项

项目-万元	关联方	2015/9/30		2014/12/31	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
其他应收款	上海南汇金海马家具有限公司	-	-	952.61	-
其他应收款	深圳市家福特建材超市有限公司	-	-	1.55	-
其他应收款	深圳市金海马实业股份有限公司	18,682.75	-	35,236.33	
其他应收款	深圳市金海马电子商务有限公司	-	-	1,461.12	-
其他应收款	广州香江健康体检管理有限公司	-	-	182.09	-
其他应收款	广州大丰门漂流娱乐有限公司	3.94	0.24	2.86	-
其他应收款	天津森岛鸿盈置业投资有限公司	2.54	-	3.57	
其他应收款	天津市森岛置业投资有限公司	-	-	7,650.96	
其他应收款	天津森岛宝地置业投资有限公司	-	-	12,393.78	-
其他应收款	南方香江集团有限公司	-	-	11,600.00	-
小计		**18,689.22**	**0.24**	**69,484.88**	**-**

上述截至 2015 年 1-9 月末对深圳市金海马实业股份有限公司的其他应收款 18,682.75 万元将于本次申报前清理完毕。

（2）应付关联方款项

项目-万元	关联方	期末数	期初数
应付账款	深圳市金海马办公家具有限公司	0.31	-
应付账款	广州金海马家具有限公司	-	38.83
小计		**0.31**	**38.83**
其他应付款	江门市大本营家具有限公司	-	406.49
其他应付款	上海闵行金海马家具有限公司	-	123.44
其他应付款	深圳市金海马电子商务有限公司	-	1,504.42

其他应付款	深圳市金海马实业股份有限公司	811.69	44,485.69
其他应付款	香江集团有限公司	-	21,800.00
其他应付款	天津市森岛置业投资有限公司	1,676.34	156.09
其他应付款	天津森岛宝地置业投资有限公司	117.88	141.97
其他应付款	恩平市锦江新城建设投资有限公司	1,828.72	2,101.16
其他应付款	广州大丰门旅游景区开发有限公司	6.12	2.38
其他应付款	南方香江集团有限公司	17,412.68	3,006.59
其他应付款	香江社会救助基金会	-	0.38
其他应付款	深圳市前海香江金融控股集团有限公司	-	6,130.00
小计		**21,853.43**	**79,858.61**
总计		**21,853.74**	**79,897.44**

（四）减少和规范关联交易的措施

为进一步减少和规范本次重大资产重组完成后的关联交易，维护香江控股及其中小股东的合法权益，实际控制人、交易对方、控股股东均出具了《关于规范关联交易的承诺》，具体内容详见“重大事项提示十三、本次重组相关方所作出的重要承诺”。

第十三章 本次交易对公司治理机制的影响

本次交易前，公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上海证券交易所股票上市规则》和其它有关法律法规、规范性文件的要求，不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进公司规范运作，提高公司治理水平。本次交易不会导致公司的法人治理结构发生重大调整，也不会涉及公司重大经营决策规则与程序、信息披露制度等治理机制方面的调整。

本次交易完成后，公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规及公司章程的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构，拟采取的措施主要包括以下几个方面：

一、本次交易完成后上市公司的治理结构

（一）股东与股东大会

公司严格按照《公司法》、《上市公司治理准则》等法律、法规的规定和《公司章程》、《股东大会议事规则》的规定，规范股东大会召集、召开、表决程序，聘请律师列席股东大会并对股东大会的召开和表决程序出具法律意见书，确保所有股东特别是中小股东享有平等地位，充分行使权利。

本次交易完成后，公司将继续根据相关法律法规的要求召集、召开股东大会，平等对待所有股东，保证每位股东能够充分行使表决权。同时，公司将在合法、有效的前提下，通过各种方式和途径，充分利用现代信息技术等手段，扩大股东参与股东大会的比例，充分保障股东的知情权和参与权。

（二）控股股东、实际控制人

公司的控股股东为南方香江，公司实际控制人为刘志强、翟美卿夫妇，公司控股股东、实际控制人严格规范自己的行为，根据法律法规依法行使其权利并承担义务，没有超越股东大会直接或间接干预公司决策和经营活动的情形。公司在业务、人员、资产、机构、财务等方面均独立于控股股东、实际控制人，拥有独立完整的业务和自主经营能力。

本次交易对公司控股股东、实际控制人的控制权不会产生重大影响，公司将继续积极督促控股股东、实际控制人严格依法行使出资人的权利，切实履行对公司及其他股东的诚信义务，不直接或间接干预公司的决策和生产经营活动，不利用其控股地位谋取额外的利益。

（三）董事会

公司董事会的人数及人员构成符合法律法规和《公司章程》的要求。公司严格按照《公司法》、《公司章程》、《董事会议事规则》的规定召开会议。公司各位董事能够勤勉尽责，按时参加董事会会议，科学决策，维护公司和股东利益。董事会下设的专门委员会，各尽其责。独立董事能够独立、公正的履行职责。

本次交易完成后，公司将进一步完善董事会相关制度，确保董事会公正、高效地进行决策；确保独立董事在职期间，能够依据法律法规要求履行相关职责，积极了解公司的各项运作情况，加强董事会的科学决策能力，促进公司良性发展，切实维护公司整体利益和中小股东利益。

（四）监事会

公司监事会的人数及人员构成符合法律、法规的要求。公司监事会严格执行《公司法》、《公司章程》、《监事会议事规则》的有关规定，各位监事能够认真履行职责，对公司财务状况、关联交易、重大事项以及董事和高级管理人员履行职责的情况进行有效监督，并发表独立意见。

本次交易完成后，公司将进一步完善《监事会议事规则》，保障监事会对公司财务以及公司董事、经理和其他高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督的权利，维护公司以及全体股东的合法权益。

（五）董事会秘书与信息披露

公司制定了《信息披露管理制度》、《内幕信息知情人管理制度》等一系列规范公司信息管理和披露的制度，公司董事会设置董事会秘书，全面负责信息披露工作。本次交易完成后，公司将进一步完善信息披露制度，按照《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律法规及公司章程和公司信息披露管理制度的规定，充分、及时的做好信息披露工作，保证所有股东有平等的机会获得信息。

二、本次交易完成后上市公司的独立性

本次交易前，公司已严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求规范运作，在业务、人员、资产、机构、财务等方面保持独立，具有独立、完整的资产和业务及面向市场、自主经营的能力。本次交易完成后，公司将继续保持和维护目前高标准的独立性要求，进一步夯实公司独立经营与运作的基础。

（一）资产完整性

公司合法拥有与经营有关的所有资产，拥有独立完整的供应、生产、销售系统及配套设施。公司拥有的土地使用权证、房屋所有权证、商标注册证及其他产权证明的取得手续完备，资产完整，权属清晰。公司股东及其控制的企业不存在占用公司的资金、资产和其它资源的情况。

本次交易的标的资产产权完整、清晰，不存在权属争议。本次交易完成后，公司的资产将继续保持良好的独立性及完整性。

（二）人员独立性

公司的董事、监事、高级管理人员均依照《公司法》及《公司章程》等有关规定产生，不存在违法兼职情形，不存在股东超越公司董事会和股东大会作出人事任免决定的情况。公司的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员均在本公司专职工作并领取薪酬，未在实际控制人所控制的其他企业中担任除董事以外的职务或领取薪酬，也不存在自营或为他人经营与本公司相同或相似业务的情形。公司的财务人员未在实际控制人控制的其他企业中兼职。公司上述的人员独立情况仍将于本次交易完成后得以保持与延续。

（三）财务独立性

本公司设有独立的财务部门，配备了专职的财务人员，具有规范的财务会计制度，建立了独立的财务核算体系，能够独立做出财务决策。本公司在银行单独开立账户，并依法独立纳税，不存在与控股股东共用银行账户或合并纳税的情形。本次交易完成后，公司将继续保持良好的财务独立性。

（四）机构独立性

公司依照《公司法》和《公司章程》设置了股东大会、董事会、监事会等决策及监督机构，建立了符合自身经营特点、独立完整的组织结构，建立了完整、独立的法人治理结构，各机构依照《公司章程》和各项规章制度行使职权。

公司拥有独立的生产经营场所和办公机构，公司与控股股东及实际控制人及其关联企业不存在混合经营、合署办公的情形。本次交易完成后，上市公司将继续保持机构独立性。

（五）业务独立性

公司已经建立了符合现代企业制度要求的法人治理结构和内部组织结构，在经营管理上独立运作。公司独立对外签订合同，开展业务，形成了独立完整的业

务体系，具备面向市场自主经营的能力。本次交易完成后，公司将继续保持业务独立性，使公司独立于股东单位及其他关联方。

为保证与上市公司在资产、人员、财务、机构、业务上的独立，上市公司控股股东及实际控制人已出具保持上市公司独立性的承诺。

三、近三年利润分配情况及本次交易完成后的利润分配政策

（一）公司最近三年的利润分配及分红派息情况

2012 年度，公司每 10 股派发现金红利 0.15 元（含税），共计分配利润约 11,517,189 元,不进行资本公积金转增股本。现金分红数额占当年合并报表中归属于上市公司股东的净利润的 37.53%。

2013 年度，公司每 10 股派发现金红利 0.8 元（含税），共计分配利润约 61,425,009 元，不进行资本公积金转增股本。现金分红数额占当年合并报表中归属于上市公司股东的净利润的 31.92%。

2014 年度，公司拟每 10 股派发现金红利 1.1 元（含税），共计分配利润 84,459,388.09 元。不进行资本公积金转增股本。现金分红数额占当年合并报表中归属于上市公司股东的净利润的 32.97%。

最近三年的情况如下表：

分红年度	每 10 股派息数（含税，元）	现金分红的数（含税,万元）	合并报表中归属于上市公司股东的净利润（万元）	占比（%）
2014 年	1.1	8,445.94	25,618.33	32.97
2013 年	0.8	6,142.50	19,243.32	31.92
2012 年	0.15	1,151.72	3,069.10	37.53

（二）本次交易完成后公司的利润分配政策

根据中国证券监督管理委员会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》等相关文件要求，在充分听取、征求股东意见的基础上，2015 年 4 月公司董事会对《公司章程》

的修订进行了审议，完善了董事会、股东大会对公司利润分配事项的决策程序和机制，进一步细化了现金分红政策，明确了分红标准和比例；同时也审议了公司《深圳香江控股股份有限公司未来三年（2015-2017 年）股东回报规划》（已经 2014 年年度股东大会审议通过），具体内容如下：

“**一、股东分红回报规划制定考虑因素**

着眼于公司的长期可持续发展，综合考虑公司经营情况、外部融资环境、股东对于分红回报的意见和诉求等因素，建立对投资者持续、稳定、科学的回报机制，保证利润分配政策的连续性和稳定性。

二、股东分红回报规划的制定原则

在保证公司可持续发展的前提下，充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利，增加公司利润分配决策的透明度和可操作性。

三、股东未来三年分红回报规划（2015 年至 2017 年）

（一）利润分配原则：公司应重视对投资者特别是中小投资者的合理回报，制定持续、稳定的利润分配政策。公司管理层、董事会应根据公司盈利状况和经营发展实际需要，结合资金需求和股东回报规划、社会资金成本和外部融资环境等因素制定具体利润分配方案。

公司利润分配不得超过累计可分配利润的范围。公司存在股东违规占用资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其所占用的资金。

（二）利润分配方式：公司利润分配可采取现金、股票、现金与股票相结合或者法律允许的其他方式。公司应积极推行以现金方式分配股利。

（三）公司拟实施现金分红方案时应尽量满足以下条件：

1、当年每股收益不低于 0.1 元；

2、审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；

3、公司无重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外）。重大投资计划或重大现金支出是指：公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者购买设备的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计净资产的 30%。

（四）在符合上述现金分红条件的情况下，董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

1、公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

2、公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

3、公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

4、公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

（五）在满足现金分红条件时，现金分红的比例及时间间隔

在满足现金分红条件、保证公司正常经营和长远发展的前提下，公司原则上每年年度股东大会召开后进行一次现金分红，公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 10%，公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%；公司董事会可以根据公司的盈利状况及资金需求状况提议公司进行中期现金分红。

（六）股票股利分配的条件

公司可以根据年度的盈利情况及现金流状况，在保证最低现金分红比例和公司股本规模及股权结构合理的前提下，注重股本扩张与业绩增长保持同步，可以考虑进行股票股利分红。

（七）利润分配的实施

公司股东大会对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东大会召开后 2 个月内完成股利（或股份）的派发事项。

四、公司利润分配政策决策程序与机制

公司利润分配政策制订和修改由公司董事会向公司股东大会提出，公司董事会在利润分配政策论证过程中，需与独立董事充分讨论，在考虑对股东持续、稳定、科学回报的基础上，形成利润分配政策。

董事会审议现金分红具体预案时，应当认真研究公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜。

股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

公司应在年度报告、半年度报告中披露利润分配预案和现金利润分配政策执行情况。若年度盈利但未提出现金利润分配预案，董事会应在年度报告中详细说明未提出现金利润分配的原因、未用于现金利润分配的资金留存公司的用途和使用计划，独立董事应对此发表独立意见。

五、公司利润分配政策的调整

公司根据生产经营情况、投资规划和长期发展的需要，或者外部经营环境发生变化，确需调整利润分配政策的，应以保护股东权益为出发点，调整后的利润分配政策不得违反相关法律法规、规范性文件和公司章程的有关规定；有关调整利润分配政策的议案，由独立董事发表意见，经公司董事会审议后提交公司股东大会批准，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。

第十四章　风险因素

一、与本次交易相关的风险

（一）本次重组可能取消或终止的风险

由于本次交易方案须满足多项前提条件，因此在实施过程中将受到多方因素的影响。可能导致本次交易被迫取消或需要重新进行的事项包括但不限于：

1、内幕交易的风险。尽管公司已经按照相关规定制定了保密措施，但在本次重大资产重组过程中，仍存在因公司股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而致使本次交易被暂停、中止或取消的可能。

2、无法按期发出股东大会通知风险。公司在首次审议本次交易相关事项的董事会决议公告日后，6 个月内需发出股东大会召开通知，存在 6 个月内无法发出股东大会通知从而导致取消本次重组的风险。

本公司董事会将在本次交易过程中，及时公告相关工作的进度，以便投资者了解本次交易进程，并作出相应判断。

（二）本次重组的审批风险

本次交易尚需满足多项条件方可完成，包括但不限于取得上市公司股东大会对本次交易的批准、中国证监会对本次交易的核准等。本次交易能否取得上述批准及取得上述批准时间存在不确定性，因此，方案的最终成功实施存在无法获得批准的风险。

由于本次交易为向关联方发行股份及支付现金购买资产，构成关联交易，按照《上市规则》等要求，在股东大会投票时关联股东需要回避表决。因此，关联股东回避后可能存在该交易方案被本次交易的股东大会投票否决的风险，敬请投资者关注。

（三）不能按计划完成配套资金募集的风险

为提高家居商贸业务重组的绩效，本次交易拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%。如果公司股价出现较大幅度波动，或市场环境变化，或审核要求等将可能导致本次募集配套资金金额不足或募集失败。若本次募集配套资金金额不足甚至募集失败，公司将以自有资金或采用银行贷款等债务性融资方式解决收购标的资产的现金支付等资金需求。以自有资金或采用银行贷款等债务性融资方式筹集所需资金的安排，将给公司带来一定的财务风险和融资风险。

（四）标的资产评估值较高的风险

本次拟注入标的资产的评估基准日为 2015 年 9 月 30 日。

本次交易的股权类标的资产采用资产基础法和收益法评估，评估机构采用资产基础法评估结果作为股权类标的资产股权价值的最终评估结论；本次交易的物业类标的资产采用市场比较法和收益法评估，评估机构采用两种方法的加权平均数作为物业类标的资产股权价值的最终评估结论。其中，广州物业和长春物业市场比较法的权重取 60%，收益法的权重取 40%；郑州物业市场比较法和收益法的权重各取 50%。

经评估，本次拟注入标的资产账面价值合计为 59,992 万元，评估值合计为 236,225 万元，整体评估增值 176,234 万元，整体增值率 294%，增值率较高。且本次重组完成后，标的资产需按照《企业会计准则第 20 号—企业合并》同一控制下企业合并的会计准则要求，“合并方在合并中形成的长期股权投资，应当以合并日取得被合并方账面所有者权益的份额作为其初始投资成本。合并方确认的初始投资成本与其付出合并对价账面价值的差额，应当调整资本公积；资本公积不足的，调整盈余公积和未分配利润。”因此，标的资产增值较高的差异将调减上市公司资本公积和留存收益，若标的公司未来经营中不能较好地实现收益，将进一步影响股东权益，提请广大投资者注意。

（五）未编制上市公司备考盈利预测报告的风险

公司提醒投资者，根据《重组办法》第二十二条规定，本次交易未编制上市公司备考盈利预测报告。广大投资者可以基于本报告书“第十章管理层讨论与分析”中就本次交易对上市公司和标的资产的财务状况、持续经营能力、未来发展前景的详细分析，结合公司披露的其他信息或资料，谨慎做出投资决策。

二、本次交易完成后的风险

（一）大股东控制风险

本次交易完成后，公司实际控制人通过其旗下公司持有上市公司股权比例进一步提高，其对上市公司的控制和影响力也将提升。实际控制人可以通过其旗下公司的控股地位，通过在董事会、股东大会行使表决权等方式决定公司的董事任免、经营决策、项目投资、股利分配等重大决策事项。控股股东对上市公司的控制可能与其他股东存在利益冲突，因此，本公司存在大股东控制的风险。

（二）当期每股收益摊薄的风险

根据上市公司 2015 年 1-9 月备考报表审阅报告，上市公司备考 2015 年 1-9 月归属于母公司股东的净利润为 36,951.94 万元，对应的每股收益为 0.23 元/股，较前次交易前上市公司同期每股收益 0.27 元/股存在摊薄的情形。

虽然上市公司将采取填补当期每股收益摊薄的措施，通过加快推进配套融资募投项目建设，提升内部运营管理效率和公司治理能力，继续实施积极的利润分配政策，为上市公司向商贸物流地产战略转型奠定基础。但本次重组完成后，上市公司仍存在因其战略转型目标无法完成从而导致每股收益摊薄长期无法填补的风险。

（四）新增自持物业公允价值下跌风险

本次交易标的资产所在地的经济发展指标如下：

根据辽宁统计局数据，2014 年沈阳地区生产总值（GDP）7,589 亿元，比 2013 年增长 6.0%；根据广东省统计局数据，2014 年深圳市生产总值（GDP）16,002 亿元，比 2013 年增长 10.0%，2014 年广州市生产总值（GDP）16,707 亿元，比 2013 年增长 8.0%；根据吉林省统计局数据，2014 年长春市生产总值（GDP）5,382 亿元，比 2013 年增长 8.0%；根据河南省统计局数据，2014 年郑州市生产总值（GDP）6,783 亿元，比 2013 年增长 9.0%；据此，标的物业所在区域经济发展状况良好。同时，结合标的资产周边房地产价格分析，本次重组标的资产交易作价不高于周边房地产市场平均水平，评估结果合理。

本次交易后，上市公司将增加五处自有物业。根据各物业所在地区经济发展情况及房地产价格变动情况，虽然五处物业均处于国内一线城市或主要城市的核心商圈，有助于提高上市公司资产质量和融资能力，加快上市公司战略转型；但目前我国经济结构处于转型阶段，对房地产市场带来系统性的经营压力。未来受房地产价格调整等因素影响，自有物业资产存在公允价值下跌的风险。

（四）行业经营风险

1．国民经济增长放缓

商业物业的商圈兴旺程度与宏观经济相关度较高。随着我国经济增速逐步放缓，居民收入增速下降，消费意愿不强，社会消费市场景气度有所下滑。国家统计局 2015 年 9 月 19 日发布的数据显示，今年前三季度，我国国内生产总值（GDP）487774 亿元，同比增长 6.9%。根据穆迪预计，中国经济增速将从去年的 7.4%放缓至今年的 6.8%，明年将进一步放缓至 6.3%，与经济增长逐步放缓这一趋势大体保持一致。尽管我国经济结构转型及城镇化等因素有利于社会消费保持长期平稳增长态势，但是若未来宏观经济波动加剧，社会消费景气度持续下降，则将对上市公司的经营造成不利影响。

2．房地产行业增速放缓及库存增加的风险

国家统计局数据显示，2015 年 1-10 月，全国房地产投资同比名义增长 2%，增速创多年来新低。2015 年 10 月 23 日，国务院总理李克强在中央党校的讲话中，阐述当前中国经济的困难、机遇和挑战。其中提到：“以往我们长期依赖的房地产，去库存问题也没有解决。”2015 年 11 月 10 日，习近平主席主持召开中央财经领导小组第十一次会议，研究经济结构性改革和城市工作并发表重要讲话时提到：“要化解房地产库存，促进房地产业持续发展。”2015 年 11 月 11 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议提出，围绕消费新需求，释放内需潜力、弥补民生短板。其中的重要工作之一就在于，以加快户籍制度改革带动住房、家电等消费。国家领导人多次提及房地产，一方面表明房地产数据已经接近“警戒线”，存在一定风险；另一方面也增强人们对楼市政策红利的预期，中央政府可能从财税、信贷、公积金等相关政策出发，鼓励改善性需求入市，也可能通过住房保障货币化安置以加快商品房库存消化。

3．新增自有物业的整合风险和经营风险

本次交易完成后，公司自有物业的建筑面积将新增 256,165.97 平方米，为招商业务的开展提供了有力的保障，提高了公司招商业务的竞争实力。但本次交易完成后，上市公司每年将新增一定规模的固定资产折旧及装修摊销。由于家居商贸行业竞争加剧、经营风险加大，若上市公司对于新增自有物业的使用效果未达预期，将对上市公司的经营业绩带来不利影响，提醒投资者关注相关风险。.

（五）标的资产物业抵押的风险

本次拟注入的标的资产深圳家福特持有的深圳物业和深圳金海马持有的郑州物业用于抵押借款。截至本报告出具日，该部分物业的抵押担保正在办理解除手续，预计将在 2016 年 1 月 31 日前解除完毕。若不能按照计划取得抵押权人同意抵押物转移的函或者将抵押担保予以解除，可能带来本次重组推迟、范围调整甚至取消的风险。

三、其他风险

（一）股市风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受公司盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。公司本次交易的相关部门审批工作，尚需要一定的时期方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。

（二）其他风险

本公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不利影响的可能性。

第十五章 其他重要事项

一、本次交易完成后上市公司是否存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用和为实际控制人或其他关联人提供担保的情形

截至本报告书签署日，上市公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用和为实际控制人或其他关联人违规提供担保的情况。

根据天健出具的天健审〔2015〕7-341 号备考报表审阅报告，由于标的资产深圳家福特自身存在关联方资金占用的情况，因此，备考报表存在关联方资金占用的情形。

对于存在的关联方资金占用的事项，目前深圳家福特正在对关联方占款进行清理，预计将在本次重组向中国证监会递交申报文件前清理完毕。

二、本次交易对公司负债结构的影响

根据天健出具的天健审〔2015〕7-341 号备考报表审阅报告，本次交易前后，上市公司 2015 年 9 月末资产、负债变动情况如下表：

项目-万元	交易前	交易后（备考）
资产负债表项目：	**2015/9/30**	**2015/9/30**
总资产	1,501,586.96	1,699,895.41
总负债	1,263,275.74	1,367,331.23
所有者权益	238,311.22	332,564.18
资产负债率（合并）	84.13%	80.44%

从上表可以看到，本次交易完成后，公司资产负债率有所降低，不存在因本次交易使公司大量增加负债（包括或有负债）的情况。

三、上市公司最近十二个月内重大资产交易

上市公司最近 12 个月内进行的重大资产交易情况如下：

截至本报告出具日，除前次重组外，上市公司在最近 12 个月内不涉及其他重大资产购买、出售、置换的行为。

（一）前次重组具体内容

上市公司分别于 2015 年 2 月 14 日和 2015 年 5 月 12 日公告了《深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》和《深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》。上市公司拟以发行股份及支付现金方式购买深圳金海马持有的香江商业 100%股权和深圳大本营 100%股权。标的资产作价 24.5 亿元，其中以现金方式支付 3 亿元，以发行股份方式支付 21.5 亿元，发行股份 399,628,253 股；同时向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，配套资金总额不超过该次交易总金额的 100%，即不超过 24.5 亿元。

（二）前次重组的实施情况

截至本报告出具日，前次重组已获得中国证监会审核通过，前次重组的标的资产已经完成过户，前次重组非公开发行新股配套募集资金的工作尚未实施。

（三）前次重组与本次重组关系

前次家居商贸业务重组完成后，香江商业产业链各环节将紧密相连、优势互补，增强公司的综合竞争力，提高公司的行业地位，符合公司向商贸物流地产开发销售与运营为主转型发展的要求。本次重组将进一步深化上市公司业务转型。具体详见“第十章管理层讨论与分析”。

四、本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》（证监会公告〔2014〕54 号）、《关于规范上市公

司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）以及上交所的相关要求，本公司、交易对方及其各自董事、监事、高级管理人员，相关专业机构及其他知悉本次交易的法人和自然人，以及上述相关人员的直系亲属（指配偶、父母、年满 18 周岁的成年子女，以下合称“自查范围内人员”）就公司筹划本次重大资产重组停牌前 6 个月内是否存在买卖公司股票情况进行了自查，根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司的查询记录，在 2015 年 4 月 26 日至 2015 年 10 月 26 日期间，相关知情人除下述人员外，没有买卖香江控股股票的情况。

本次重大资产重组停牌前 6 个月内有买卖行为的情况如下：

姓名	与本次重组关系	日期	方向	数量（股）
叶林就	深圳金海马监事陈倩晖配偶	2014/12/29	买入	13100
		2015/1/6	买入	14200
		2015/2/17	买入	14500
		2015/5/4	卖出	9000
		2015/8/18	卖出	5000
黄志伟	上市公司监事	2015/5/8	买入	1100
		2015/5/26	卖出	100
		2015/5/28	卖出	500
		2015/6/3	卖出	500

就上述买卖股票行为，**陈倩晖**已出具《关于买卖香江控股股票情况的陈述与承诺》：“经深圳金海马股东大会议（临时）决议审议通过，2015 年 9 月起，本人担任深圳金海马监事。在担任深圳金海马监事之前，本人并没有参与香江控股本次重大资产重组的任何工作，对重组事宜、项目进展和其他相关信息没有了解，也从未知悉或者探知任何有关重组事宜的内幕信息。本人配偶买卖香江控股股票的行为发生在 2014 年 12 月至 2015 年 8 月间，是发生在本人担任深圳金海马监事之前进行的交易行为，是在未了解任何有关重大资产重组的信息情况下操作的，是依赖于香江控股已公开披露的信息并基于本人自身的分析和判断进行的，没有利用任何内幕信息进行香江控股股票交易。本人承诺监督本人配偶将目前持有的香江控股股票持有至本次交易实施完毕之日（即标的资产完成过户之日）。”

就上述买卖股票行为，**叶林就**已出具《关于买卖香江控股股票情况的陈述与承诺》：“经深圳金海马股东大会议（临时）决议审议通过，2015 年 9 月起，本

人配偶担任深圳金海马监事。在担任深圳金海马监事之前，本人并没有参与香江控股本次重大资产重组的任何工作，对重组事宜、项目进展和其他相关信息没有了解，也从未知悉或者探知任何有关重组事宜的内幕信息。本人买卖香江控股股票的行为发生在 2014 年 12 月至 2015 年 8 月间，是发生在本人配偶担任深圳金海马监事之前进行的交易行为，是在未了解任何有关重大资产重组的信息情况下操作的，是依赖于香江控股已公开披露的信息并基于本人自身的分析和判断进行的，没有利用任何内幕信息进行香江控股股票交易。本人自愿承诺将目前持有的香江控股股票持有至本次交易实施完毕之日（即标的资产完成过户之日）。”

就上述买卖股票行为，**黄志伟**已出具《关于买卖香江控股股票情况的陈述与承诺》：“经上市公司股东大会议（临时）决议审议通过，2015 年 9 月起，本人担任上市公司监事。在担任上市公司监事之前，本人并没有参与香江控股本次重大资产重组的任何工作，对重组事宜、项目进展和其他相关信息没有了解，也从未知悉或者探知任何有关重组事宜的内幕信息。本人买卖香江控股股票的行为发生在 2015 年 5 月至 2015 年 6 月间，是发生在本人担任上市公司监事之前进行的交易行为，是在未了解任何有关重大资产重组的信息情况下操作的，是依赖于香江控股已公开披露的信息并基于本人自身的分析和判断进行的，没有利用任何内幕信息进行香江控股股票交易。截至本承诺出具日，本人未持有香江控股股票。本人承诺在本人担任上市公司监事期间，本人买卖香江控股股票时将严格遵守《公司法》、《证券法》、《上市公司董事、监事和高级管理人员所持有公司股份及其变动管理规则》等相关法律法规的规定。”

本次交易预案公告日至本报告书公告日的前一交易日（2015 年 11 月 4 日至 2015 年 12 月 4 日），相关当事人如有买卖上市公司股票的情形，公司将在随后另行公告。

五、公司股票连续停牌前股价未发生异动说明

本公司因筹划重大资产重组事项，经申请公司股票自 2015 年 10 月 27 日起停牌。停牌之前最后一个交易日（2015 年 10 月 26 日），本公司股票收盘价为 7.90 元/股；停牌前 21 个交易日（2015 年 9 月 17 日），本公司股票收盘价为 5.7

元/股。本次重大资产重组事项公告停牌前 20 个交易日内（即 2015 年 9 月 18 日至 2015 年 10 月 26 日）本公司股票收盘价格累计涨幅为 38.6%；同期上证指数（代码：000001）累计涨幅为 11.13%，同期房地产行业指数（代码 BK0451）累计涨幅为 19.26%。根据《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条的相关规定，剔除大盘因素和同行业板块因素影响，公司股价在本次停牌前 20 个交易日股票价格波动未超过 20%，无异常波动情况。

六、保护投资者合法权益的安排

公司在本次重大资产重组的决策过程中，按照《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》的精神和中国证监会《上市公司重大资产重组管理办法》的规定，采取了多项措施以保护中小投资者的权益，具体情况如下：

（一）严格履行上市公司信息披露义务

本次交易涉及上市公司重大事件，公司已经切实按照《证券法》、《重组办法》、《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》等相关法律法规和《公司章程》的规定切实履行了信息披露义务。

同时，本次交易后，公司将继续严格履行信息披露义务，按照相关法规的要求，及时、准确、公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件与本次重组的进展情况。

（二）本次发行股份的限售期承诺

本次交易对方均已经按照最新的监管要求，出具了《关于股份锁定期的承诺函》承诺，具体内容详见“重大事项提示十三、本次重组相关方作出的重要承诺”。

（三）严格履行决策审议程序

本次交易构成关联交易，其实施将严格执行相关法律、法规及公司关于关联交易审批决策程序规定。本次交易方案经全体独立董事同意后提交董事会讨论，独立董事已就该事项发表独立意见。在公司董事会、股东大会审议本次交易相关议案时，关联董事和关联股东回避表决。

在审议本次交易的股东大会上，上市公司为全体流通股股东提供网络形式的投票平台，流通股股东将参加网络投票，以切实保护流通股股东的合法权益。

上市公司将单独统计并予以披露公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有上市公司 5%以上股份的股东以外的其他股东的投票情况。

（四）确保交易定价公平、公允

本次重组已聘请审计机构、资产评估机构对标的资产进行审计、评估，确保本次重组的定价公平、公允。为本次重组提供审计的会计师事务所和提供评估的资产评估机构均具有证券期货从业资格。公司独立董事将对本次重组涉及的评估定价的公允性发表独立意见。公司所聘请的独立财务顾问和法律顾问将对本次重组的实施过程、资产过户事宜和相关后续事项的合规性及风险进行核查，并发表明确的意见。

（五）设置业绩承诺等安排

本次交易中，上市公司已与交易各方签订了《盈利补偿协议》，协议中明确了若郑州、长春和广州三处物业和标的公司所持沈阳物业和深圳物业未实现业绩承诺时的补偿方式、方法及具体措施，在一定程度上保证了标的资产估值的合理性，保护了上市公司现有投资者的权益。

（六）并购重组摊薄当期每股收益的填补回报安排

本次交易前，上市公司 2015 年 1-9 月实现的基本每股收益为 0.27 元/股（前次重组标的资产香江商业和深圳大本营未纳入合并范围）。根据天健出具的天健审〔2015〕7-341 号上市公司 2015 年 1-9 月备考报表审阅报告，假设上市公司于 2014 年 1 月 1 日为基准日完成对本次重组标的资产和前次重组家居商贸业务标的资产的合并，不考虑除现金支付对价以外的募集配套资金的影响，上市公司 2015 年 1-9 月实现的基本每股收益为 0.23 元/股。

公司将在 2015 年年度结束后，在本报告书中补充披露将香江商业和深圳大本营纳入合并范围的上市公司年度审计报告，与假设本次重组完成后的上市公司 2015 年度备考报表比较，并单独补充说明本次重组对上市公司每股收益的影响。

本次交易完成后，上市公司的每股收益指标短期内将出现下滑。为应对本次交易后当期每股收益被摊薄的情形，本公司拟通过以下措施改善资产质量，提高营业收入，增厚未来收益，实现可持续发展，提升股东回报能力：

1、尽快推进募投项目的建设，力争实现预期效益目标

本次重组募集配套资金拟投入长沙高岭商贸城建设项目 138,000 万元，拟投入南沙香江国际金融中心项目 27,000 万元，合计投入 16.5 亿元。其中，长沙高岭商贸城建设项目预计 85%的部分用于出售，出售部分的整体投资收益率为 41.24%；南沙香江国际金融中心项目作为自持商业物业，在收取租金的同时，还将享受物业增值带来的收益。

长沙高岭商贸城项目作为香江控股布局南中国地区规模较大、品种齐全、综合配套完备的超大级综合性专业市场，将显著改变该区域的商贸流通格局，为公司搭建全国性商贸流通平台体系提供示范效应，提升香江控股品牌在湖南乃至南中国区域的知名度和影响力，拓展盈利与发展空间。南沙香江国际金融中心，位于南沙自贸区七大板块之一的蕉门河中心区区块，属于南沙核心商圈——金洲商圈，公司通过投资建设南沙香江国际金融中心项目，将有利于充分发挥自贸区的优势地理位置，为公司带来稳定的写字楼及公寓的租金收入。

2、提高公司运营效率，推进公司的精细化管理

公司将进一步完善集团化经营管理机制，充分发挥重组整合效应，探索智能化管理模式，深化人力资源开发，增强全员创效能力。公司将持续加强内控制度架构与业务环节的有效对接，强化预算管控和监督，深入开展节能降耗，降低运营成本，加速营运资金流转，努力提高运营效率和资金使用效率。同时，公司将进一步加强企业内部控制，提升企业管理效率。

3、继续实施积极的利润分配政策，保证公司股东收益回报

公司将继续实施积极的利润分配政策。本次交易完成后，本公司将严格按照《公司章程》及《香江控股未来三年（2015 年至 2017 年）股东回报规划》的规定，继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，并结合本公司实际情况、政策导向和市场意愿，完善本公司股利分配政策，增加分配政策执行的透明度，维护本公司全体股东利益。

4、不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，作出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

（七）其他保护投资者权益的措施

上市公司全体董事、监事、高级管理人员承诺，保证重大资产重组的信息披露和申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

本次重组的交易对方承诺，将及时向上市公司提供本次重组相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。

上市公司全体董事、监事、高级管理人员及本次重组的交易对方还承诺，如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让其在该上市公司拥有权益的股份。

本次交易完成后，公司将根据业务及组织架构，进一步完善股东大会、董事会、监事会制度，形成权责分明、有效制衡、科学决策、风险防范、协调运作的公司治理结构。

七、已披露有关本次交易的所有信息的说明

本报告书已按有关规定对本次交易的有关信息作了如实披露，除已披露事项外，不存在其它能够影响股东及其它投资者作出合理判断的、有关本次交易的应披露而未披露的其他重大事项。

第十六章 对本次交易的结论性意见

一、独立董事对本次交易出具的结论性意见

根据《上海证券交易所股票上市规则》、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》等规范性文件及《公司章程》的有关规定，上市公司独立董事对本次交易发表如下意见：

1、公司不存在不得发行股票的相关情况，符合上市公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的各项条件。本次重大资产重组议案符合国家法律、法规和其他规范性文件的规定，具备可操作性，无重大法律政策障碍。

2、本次提交董事会审议的本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易相关议案，在提交董事会审议前，已取得我们的事前认可。公司董事会在审议该关联交易事项时，关联董事已回避表决，符合《公司法》、《上市规则》等法律法规和《公司章程》的规定，董事会会议的召集、召开和表决程序及方式符合相关法律法规和公司章程的规定。

3、公司为本次交易编制的《深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》以及签订的相关协议，符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《发行办法》、《若干规定》等相关法律、法规、规范性文件的规定。公司本次交易方案合理，具备可行性和可操作性。本次交易方案的实施将有利于增强公司市场竞争能力，有利于公司长远持续发展，符合公司和全体股东的利益，没有损害中小股东的利益。本次重大资产重组所涉及关联交易是公开、公平、合理的，符合上市公司和全体股东的利益。本次重组方案具备可操作性，我们同意公司董事会就本次重大资产重组事项的总体安排。

4、本次交易的标的资产不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项，本次交易涉及的有关公司股东大会、中国证券监督管理委员会等有关审批事项，已在《深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》中详细披露，并对可能无法

获得批准的风险做出了特别提示。本次交易的标的资产不存在出资不实或影响其合法存续的情况，标的资产的过户或转移不存在法律障碍。

5、公司聘请的评估机构同致信德具有证券、期货相关资产评估业务资格。本次评估机构的选聘程序合法合规，评估机构及其经办资产评估师与公司及交易各方不存在影响其提供服务的现实以及预期的利益关系或者冲突，具有充分的独立性。

6、本次重组相关评估报告的评估假设前提符合国家相关法规规定、遵循了市场惯例以及准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

7、本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次重组提供价值参考依据。本次资产评估工作按照国家相关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对交易标的在评估基准日的市场价值进行了评估，所选用的评估方法合理，与评估目的的相关性一致。

8、本次重组涉及的标的资产作价是以具有证券、期货相关资产评估业务资格的评估机构作出的评估结果为依据，标的资产定价合理。

9、本次重组完成后，公司将拥有标的资产，有利于公司拓展招商业务、优化产业布局、发挥协同效应、提高公司长期盈利能力和抵御市场风险能力，有利于公司的长远发展，符合公司及全体股东的利益。本次重大资产重组有利于增强公司的核心竞争力和持续发展能力，有利于提高公司的长期盈利能力与改善公司财务状况。

10、本次重大资产重组尚需获得中国证监会核准。

综上，本次重大资产重组符合国家有关法律、法规和政策的规定，遵循了公开、公平、公正的准则，关联交易定价公允、合理，符合法定程序，也符合公司和全体股东的利益，不会损害非关联股东的利益，对全体股东公平、合理。公司独立董事同意公司本次交易的总体安排，同意公司将相关议案提交股东大会审议批准。

二、独立财务顾问对本次交易出具的结论性意见

西南证券作为本次交易的独立财务顾问，出具了《西南证券股份有限公司关于深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》，出具的结论性意见为：

（一）本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等法律、法规和规范性文件的规定；

（二）本次交易后上市公司仍具备股票上市的条件；

（三）本次交易所涉及的资产和股份定价合理，所选取的评估方法适当、评估假设前提合理；

（四）本次拟购买的标的资产权属清晰，股权过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法；

（五）本次交易完成后有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，本次交易有利于上市公司的持续发展、不存在损害股东合法权益的问题；

（六）本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；公司治理机制仍旧符合相关法律法规的规定；有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构；

（七）本次交易构成关联交易；交易对方与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数情况的补偿安排切实可行、合理；

（八）本次交易充分考虑到了对中小股东利益的保护，切实、可行。对本次交易可能存在的风险，香江控股已经作了充分详实的披露，有助于全体股东和投资者对本次交易的客观评判。

三、律师对本次交易出具的结论性意见

君合作为本次交易的专项法律顾问，出具了《关于深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金法律意见书》，出具的结论性意见为：

1、本次重大资产重组的交易方案符合法律、法规和规范性文件的规定。

2、本次重大资产重组的各参与方，具备进行本次重大资产重组的主体资格。

3、本次重大资产重组已取得所需的香江控股董事会和股东大会、交易对方股东会的授权和批准，该等授权和批准合法有效；香江控股就本次重大资产重组涉及的董事会批准和独立董事审查事宜，依法履行了信息披露义务。本次重大资产重组尚需取得中国证监会的批准和同意。本次重大资产重组取得有关批准、核准和同意后，香江控股和目标公司尚需办理有关登记手续。

4、本次重大资产重组符合《重组管理办法》对于上市公司重大资产重组和上市公司发行股份购买资产规定的原则和实质性条件，符合《发行管理办法》规定的关于上市公司非公开发行股票的实质性条件。在有关协议的签署方切实履行协议各项义务的情况下，本次重大资产重组在取得必要的批准、核准和同意后，其实施不存在实质性法律障碍。

5、香江控股就本次重大资产重组依照《重组管理办法》履行了现阶段的信息披露义务，香江控股尚须根据项目进展情况，依法履行相应的信息披露义务。

第十七章 本次交易相关证券服务机构

一、独立财务顾问

名称：	西南证券股份有限公司
法定代表人：	余维佳
地址：	重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦
电话：	0755-88286245
传真：	0755-83288321
财务顾问经办人：	叶宏、琚鹏飞、刘志波

二、法律顾问

名称：	北京市君合律师事务所
负责人：	肖微
地址：	广州市珠江东路 13 号高德置地广场 E 座 1301
电话：	020-28059088
传真：	020-28059099
经办律师：	张平、万晶

三、审计机构

名称：	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
负责人：	胡少先
地址：	杭州市西溪路 128 号新湖商务大厦 4-10 层
电话：	0571-87855366
传真：	0571-88216860
经办注册会计师：	杨克晶、彭宗显

四、资产评估机构

名称：	同致信德（北京）资产评估有限公司
法定代表人：	杨鹏
地址：	北京市朝阳区大郊亭中街 2 号院华腾国际 3 号楼 15 层
电话：	010-87951683

传真：	010-87951672
经办资产评估师：	刘奇伟、高兴嵘

第十八章 上市公司及相关专业机构声明

公司及全体董事、监事、高级管理人员声明与承诺

本公司及全体董事、监事、高级管理人员承诺，保证《深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要等为本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金所出具的文件内容真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承诺对所提供资料的合法性、真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

（本页无正文，为上市公司全体董事、监事、高级管理人员之签章页）

全体董事:

翟美卿修山城翟栋梁

谢郁武李少珍范菲

顾宝炎黄楷胤唐清泉

全体监事:

黄志伟刘昊芸张忠华吴光辉

全体高级管理人员:

修山城翟栋梁谢郁武

范菲鲁朝慧陆国军

谈惠明舒剑刚

深圳香江控股股份有限公司

年月日

独立财务顾问声明

独立财务顾问西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）同意深圳香江控股股份有限公司在《深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要中援引本公司出具的结论性意见，并保证所引用的内容已经本公司审阅，确认《深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

项目主办人：

叶宏琚鹏飞

法定代表人或授权代表：

余维佳

西南证券股份有限公司

年月日

法律顾问的声明

北京市君合律师事务所（以下简称“本所”）同意深圳香江控股股份有限公司在《深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要中援引本所出具的结论性意见，并保证所引用的内容已经本所审阅，确认《深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要不致因上述援引内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

经办律师：

张平万晶

单位负责人：

肖微

北京市君合律师事务所

年月日

会计师事务所声明

本所及签字注册会计师已阅读《深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》（以下简称交易报告书）及其摘要，对交易报告书及其摘要中引用的本所出具的报告的相关内容无异议，确认交易报告书及其摘要不致因上述援引内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

签字注册会计师：

杨克晶彭宗显

会计师事务所负责人：

张云鹤

天健会计师事务所（特殊普通合伙）

年月日

资产评估机构声明

同致信德（北京）资产评估有限公司（以下简称“本公司”）同意深圳香江控股股份有限公司在《深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要中援引本公司出具的结论性意见，并保证所引用的内容已经本所审阅，确认《深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要不致因上述援引内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

经办评估师：

刘奇伟高兴嵘

单位负责人（或授权代表）：

杨鹏

同致信德（北京）资产评估有限公司

年月日

第十九章　备查文件及地点

一、备查文件

1、香江控股第七届董事会第 23 次会议决议；香江控股第七届董事会第 25 次会议决议；

2、香江控股独立董事对本次交易发表的独立意见；

3、香江控股与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议；

4、香江控股与交易对方签署的《盈利补偿协议》；

5、沈阳好天地天健审〔2015〕7-337 号法定报表《审计报告》和天健审〔2015〕7-338 号模拟报表《审计报告》；

6、沈阳好天地《评估报告》（同致信德评报字（2015）第 241 号）；

7、深圳家福特天健审〔2015〕7-335 号法定报表《审计报告》和天健审〔2015〕7-336 号模拟报表《审计报告》；

8、深圳家福特《评估报告》（同致信德评报字（2015）第 240 号）；

9、三处物业的《评估报告》（同致信德评报字(2015)229 号）；

10、香江控股天健审〔2015〕7-341 号备考报表《审阅报告》；

11、西南证券出具的《西南证券股份有限公司关于深圳香江控股股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》；

12、君合律师出具的《法律意见书》；

13、香江控股 2015 年第六次临时股东大会决议；

14、其他文件。

二、备查地点

投资者可在下列地点查阅本报告书和有关备查文件：

（一）深圳香江控股股份有限公司

办公地址：广州市番禺区番禺大道锦绣香江花园香江控股办公楼

电话：020-34821006

传真：020-34821008

联系人：舒剑刚

（二）西南证券股份有限公司

住所：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦

电话：0755-83288691

传真：0755-83288321

联系人：叶宏、琚鹏飞、刘志波

（此页无正文，为《深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》之签章页）

深圳香江控股股份有限公司

2015 年 12 月 4 日